



EUROPSKA SREDIŠNJA BANKA

EUROSUSTAV

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

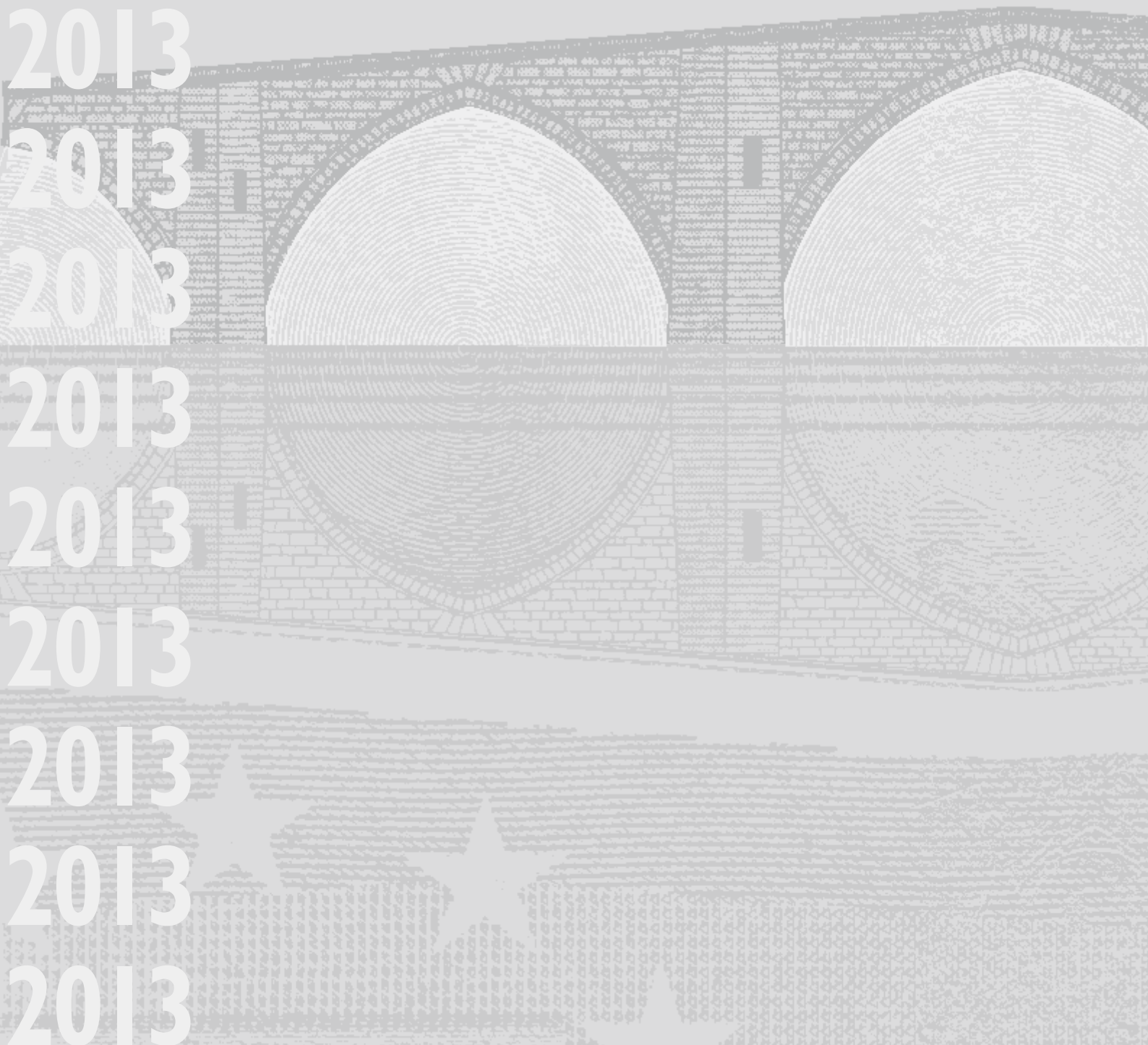
2013

2013

2013

2013

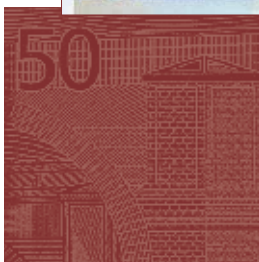
GODIŠNJE IZVJEŠĆE
2013.





EUROPSKA SREDIŠNJA BANKA

EUROSUSTAV



GODIŠNJE IZVJEŠĆE 2013.

U 2014. sve
publikacije ESB-a
nose motiv preuzet
s novčanice od 20 €.

© Europska središnja banka, 2014.

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Njemačka

Poštanska adresa

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Njemačka

Telefon

+49 69 1344 0

Internetska adresa

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

Telefaks

+49 69 1344 6000

Sva prava pridržana.

*Reprodukcija u edukativne i nekomercijalne
svrhe dopušta se uz navođenje izvora.*

Fotografije:

Andreas Böttcher

Robert Metsch

Zaključni datum za podatke u ovom izvješću bio je
14. veljače 2012.

ISSN 2362-9711 (e-publikacija)

ISSN 2362-9711 (mrežno izdanje)

EU-ov kataloški broj QB-AA-14-001-HR-E (e-publikacija)

EU-ov kataloški broj QB-AA-14-001-HR-N (mrežno izdanje)

SADRŽAJ

PREGOVOR	7
POGLAVLJE 1.	
GOSPODARSKA KRETANJA I MONETARNA POLITIKA	13
1. ODLUKE MONETARNE POLITIKE	13
Okvir 1. ESB-ove smjernice buduće monetarne politike	14
2. MONETARNA, FINANCIJSKA I GOSPODARSKA KRETANJA	18
2.1. Globalno makroekonomsko okružje	18
Okvir 2. Implikacije promjenjivih financijskih uvjeta u zemljama s tržištima u nastajanju za europodručje	20
2.2. Monetarna i financijska kretanja	29
Okvir 3. Kretanja u bilanci Eurosustava	36
2.3. Kretanja cijena i troškova	50
2.4. Kretanja proizvodnje i potražnje te kretanja na tržištu rada	54
Okvir 4. Krediti banaka i oporavak u europodručju	56
Okvir 5. Kretanja tržišnih udjela izvoza u europodručju	60
2.5. Fiskalna kretanja	65
Okvir 6. Kretanja u 2013. u zemljama europodručja koje su obuhvaćene programom prilagodbe EU-a i MMF-a ili primaju financijsku pomoć	66
Okvir 7. Napredak s fiskalnom konsolidacijom: međunarodna usporedba	70
3. GOSPODARSKA I MONETARNA KRETANJA U DRŽAVAMA ČLANICAMA EU-a IZVAN EUROPODRUČJA	75
POGLAVLJE 2.	
CENTRALNOBANKARSKE OPERACIJE I AKTIVNOSTI	85
1. INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE, DEVIZNI POSLOVI I INVESTICIJSKE AKTIVNOSTI	85
1.1. Instrumenti monetarne politike	85
1.2. Devizni poslovi i poslovi s drugim središnjim bankama	93
1.3. Investicijske aktivnosti	95
1.4. Pitanja upravljanja rizikom vezana uz investicijske portfelje i vrijednosne papire koji se drže za potrebe monetarne politike	96
2. PLATNI SUSTAVI I SUSTAVI ZA NAMIRU VRIJEDNOSNIH PAPIRA	96
2.1. Sustav TARGET2	96
2.2. Sustav TARGET2-Securities	98
2.3. Postupci namire prekograničnoga kolaterala	100
3. NOVČANICE I KOVANICE	101
3.1. Optjecaj novčanica i kovanica	101
3.2. Krivotvorenje novčanica i sprječavanje krivotvorenja	102
3.3. Izrada i izdavanje novčanica	104
4. STATISTIKA	105
4.1. Nova i poboljšana statistika europodručja	105
4.2. Ostala statistička kretanja	106
5. EKONOMSKO ISTRAŽIVANJE	108
5.1. Istraživačke aktivnosti i postignuća	108
5.2. Diseminacija istraživanja: objavljivanje i konferencije	109

6. OSTALE ZADAĆE I AKTIVNOSTI	110
6.1. Poštivanje zabrane monetarnog financiranja i privilegiranog pristupa	110
6.2. Savjetodavne funkcije	111
6.3. Upravljanje poslovima zaduživanja i kreditiranja	117
6.4. Usluge upravljanja pričuvama Eurosustava	118
POGLAVLJE 3.	
ULAZAK LETONIJE U EUROPODRUČJE	121
1. GOSPODARSKA I MONETARNA KRETANJA U LETONIJI	121
Okvir 8. Statističke implikacije proširenja europodručja zbog uključivanja Letonije	124
2. PRAVNI ASPEKTI INTEGRACIJE LATVIJAS BANKA U EUROSUSTAV	125
3. OPERATIVNI ASPEKTI INTEGRACIJE LATVIJAS BANKA U EUROSUSTAV	126
4. PRELAZAK NA GOTOVINU EURA U LETONIJI	127
POGLAVLJE 4.	
FINANCIJSKA STABILNOST, ZADAĆE VEZANE UZ ESRB I FINANCIJSKA INTEGRACIJA	131
1. FINANCIJSKA STABILNOST	131
1.1. Praćenje financijske stabilnosti	131
1.2. Mjere za financijsku stabilnost	133
1.3. Napredak prema uspostavljanju jedinstvenog nadzornog mehanizma	134
2. ZADAĆE VEZANE UZ FUNKCIONIRANJE EUROPSKOG OBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE	137
2.1. Institucionalni okvir	137
2.2. Analitička, statistička, logistička i organizacijska podrška ESRB-u	138
3. FINANCIJSKA REGULACIJA I FINANCIJSKI NADZOR	139
3.1. Bankarstvo	139
3.2. Vrijednosni papiri	140
3.3. Računovodstvo	141
4. FINANCIJSKA INTEGRACIJA	142
5. NADZOR NAD PLATNIM SUSTAVIMA I TRŽIŠNIM INFRASTRUKTURAMA	146
5.1. Sustavi velikih plaćanja i pružatelji infrastrukturnih usluga	147
5.2. Sustavi plaćanja malih vrijednosti i platni instrumenti	149
5.3. Obračun i namira vrijednosnih papira i izvedenica	150
POGLAVLJE 5.	
EUROPSKA PITANJA	153
1. POLITIČKA I INSTITUCIONALNA PITANJA	153
2. PROŠIRENJE EU-a I ODNOSI S DRŽAVAMA KANDIDATKINJAMA ZA ČLANSTVO U EU-u I POTENCIJALNIM DRŽAVAMA KANDIDATKINJAMA	156
POGLAVLJE 6.	
MEĐUNARODNA PITANJA	159
1. KLJUČNA KRETANJA U MEĐUNARODNOM MONETARNOM I FINANCIJSKOM SUSTAVU	159
2. SURADNJA SA ZEMLJAMA IZVAN EU-a	161

POGLAVLJE 7.
VANJSKA KOMUNIKACIJA I ODGOVORNOST 165

- 1. POLITIKA O ODGOVORNOSTI I KOMUNIKACIJI** 165
- 2. ODGOVORNOST EUROPSKOM PARLAMENTU** 166
- 3. KOMUNIKACIJSKE AKTIVNOSTI** 167

POGLAVLJE 8.
INSTITUCIONALNI OKVIR I ORGANIZACIJA 171

- 1. TIJELA NADLEŽNA ZA ODLUČIVANJE I UPRAVLJANJE ESB-om** 171
 - 1.1. Eurosustav i Europski sustav središnjih banaka 171
 - 1.2. Upravno vijeće 172
 - 1.3. Izvršni odbor 175
 - 1.4. Opće vijeće 177
 - 1.5. Odbori Eurosustava/ESSB-a, Odbor za proračun, Konferencija za ljudske potencijale i Odbor Eurosustava za koordinaciju informacijskih projekata 179
 - 1.6. Upravljanje 180
- 2. ORGANIZACIJSKI RAZVOJ** 185
 - 2.1. Upravljanje ljudskim potencijalima 185
 - 2.2. Odnosi sa zaposlenicima i socijalni dijalog 187
 - 2.3. Socijalni dijalog ESSB-a 187
 - 2.4. Ured Eurosustava za koordinaciju nabave 188
 - 2.5. Nova zgrada ESB-a 188
 - 2.6. Zaštita okoliša 189
 - 2.7. Upravljanje uslugama informacijskih tehnologija 189

GODIŠNJI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

- Izvešće Uprave za godinu koja je završila 31. prosinca 2013. 193
- Bilanca stanja na dan 31. prosinca 2013. 204
- Račun dobiti i gubitka za godinu koja završava 31. prosinca 2013. 206
- Računovodstvene politike 207
- Bilješke o bilanci stanja 215
- Bilješke o računu dobiti i gubitka 233
- Izvešće neovisnog revizora 239
- Bilješka o raspoređivanju dobiti/raspodjeli gubitaka 240
- Konsolidirana bilanca stanja Eurosustava na dan 31. prosinca 2013. 242

PRILOZI

- 1. PRAVNI INSTRUMENTI ESB-a** 245
- 2. KRONOLOŠKI PREGLED MJERA MONETARNE POLITIKE EUROSUSTAVA** 256
- 3. PREGLED KOMUNIKACIJSKIH AKTIVNOSTI ESB-a U VEZI S POVEĆANJEM LIKVIDNOSTI** 257
- 4. PUBLIKACIJE ESB-a** 260
- 5. GLOSAR** 261

KRATICE

DRŽAVE

BE	Belgija
BG	Bugarska
CZ	Češka
DK	Danska
DE	Njemačka
EE	Estonija
IE	Irska
GR	Grčka
ES	Španjolska
FR	Francuska
HR	Hrvatska
IT	Italija
CY	Cipar
LV	Letonija
LT	Litva
LU	Luksemburg
HU	Mađarska
MT	Malta
NL	Nizozemska
AT	Austrija
PL	Poljska
PT	Portugal
RO	Rumunjska
SI	Slovenija
SK	Slovačka
FI	Finska
SE	Švedska
UK	Ujedinjeno Kraljevstvo
JP	Japan
US	Sjedinjene Američke Države

OSTALO

BIS	Banka za međunarodne namire
IPC	indeks potrošačkih cijena
EBA	Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo
ESB	Europska središnja banka
EGP	Europski gospodarski prostor
EIOPA	Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje
EMU	Ekonomska i monetarna unija
ESA 95	Europski sustav računa iz 1995.
ESSB	Europski sustav središnjih banaka
ESMA	Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala
ESRB	Europski odbor za sistemske rizike
EU	Europska unija
EUR	euro
BDP	bruto domaći proizvod
HIPC	harmonizirani indeks potrošačkih cijena
ILO	Međunarodna organizacija rada
MMF	Međunarodni monetarni fond
MFI	monetarna financijska institucija
NSB	nacionalna središnja banka
OECD	Organizacija za gospodarsku suradnju i razvoj
PPI	indeks cijena industrijskih proizvoda pri proizvođačima
SSM	jedinstveni nadzorni mehanizam

U skladu s praksom u EU-u nazivi država članica EU-a u ovom se izvješću navode prema abecednom redosljedu naziva država na nacionalnom jeziku.

Ako nije drugačije navedeno, sva pozivanja u ovom izvješću na brojeve članaka Ugovora odnose se na numeriranje koje vrijedi od stupanja na snagu Lisabonskog ugovora 1. prosinca 2009.

PREDGOVOR



U 2013. nastavljena je provedba monetarne politike u okružju u kojemu su prisutni izazovi, a koje je obilježila kontinuirana, premda ublažena, financijska fragmentacija u europodručju. Temeljni cjenovni pritisci dodatno su se smanjili zbog sveobuhvatne slabosti gospodarstva i kontinuirano usporene monetarne dinamike. Istodobno su srednjoročna i dugoročna inflacijska očekivanja ostala čvrsto usidrena na razinama koje su u skladu s ciljem Upravnog vijeća da održi inflaciju na razini malo nižoj od 2% u srednjoročnom razdoblju, čime je potvrđena vjerodostojnost ESB-ove strategije monetarne politike.

Gospodarstvo europodručja izašlo je 2013. iz recesije zahvaljujući postupnom oporavku domaće potražnje – kojemu su pridonijeli akomodativna monetarna politika i poboljšano raspoloženje gospodarstva i financijskih tržišta – te jača inozemna potražnja. Ipak, nastavak procesa bilančnih prilagodba u javnom i privatnom sektoru i visoka nezaposlenost i nadalje su negativno utjecali na gospodarsku

aktivnost. Inflacija se zamjetljivo smanjila u 2013., što je poglavito posljedica smanjenih doprinosa cijena energije i prehrane te slabijih temeljnih cjenovnih pritisaka. Prosječna stopa inflacije iznosila je 1,4% u 2013., dok je u 2012. bila 2,5%. Temeljna dinamika monetarnoga rasta i nadalje je usporena, a rast kredita nastavio se smanjivati, uglavnom zbog slabe potražnje za kreditima, ali i doprinosa negativnih činitelja koji nepovoljno utječu na ponudu kredita. S obzirom na to da se očekuje da će inflacija ostati niska u srednjoročnom razdoblju, Upravno vijeće snizilo je ključne kamatne stope ESB-a u svibnju i studenome, pri čemu je kamatna stopa na glavne operacije refinanciranja spuštena na 0,25%.

Kamatne stope na tržištu novca europodručja bile su vrlo kolebljive u cijelom prvom polugodištu 2013. Kamatne stope na tržištu novca, posebno one koje se odnose na dulje rokove unutar ročne strukture, znatno su porasle sredinom 2013. zbog promjenjivih očekivanja glede buduće monetarne politike i prelijevanja utjecaja kretanja izvan europodručja. Radi čvršćeg povezivanja tržišnih očekivanja u vezi s kamatnim stopama i razina predviđenih izgledima za stabilnost cijena u srednjoročnom razdoblju, Upravno vijeće u srpnju je iznijelo smjernice buduće monetarne politike, u kojima je objavilo da očekuje da će ključne kamatne stope ESB-a biti na sadašnjim ili nižim razinama u duljem razdoblju. Ta je poruka potvrđena u preostalom dijelu godine, posebno u doba smanjivanja kamatne stope u studenome. U studenome je Upravno vijeće odlučilo da će Eurosustav nastaviti osiguravati likvidnost bankama preko aukcija s fiksnom kamatnom stopom uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti najmanje do sredine 2015.

Uvjeti financiranja poboljšali su se u 2013. zahvaljujući jenjavanju krize državnog duga zbog daljnje fiskalne konsolidacije, smanjenju makroekonomskih neravnoteža, posebice u ranjivim zemljama europodručja, poboljšanom upravljanju EMU-a i napretku prema uspostavi bankovne unije. Ipak, i nadalje je bila prisutna financijska fragmentacija u skladu s nacionalnim granicama, poglavito

na kreditnim tržištima. Kako bi se osigurala primjerena transmisija odluka monetarne politike na realno gospodarstvo u zemljama europodručja, nužno je daljnje smanjivanje fragmentiranosti kreditnih tržišta europodručja i jačanje otpornosti banaka, gdje je to potrebno. Proces izgradnje povjerenja bit će osnažen sveobuhvatnom procjenom bilanca koju će ESB provesti prije nego što preuzme nadzornu ulogu u sklopu jedinstvenoga nadzornog mehanizma. Daljnji odlučni koraci država k uspostavljanju bankovne unije pridonijet će obnovi povjerenja u financijski sustav.

Zemlje europodručja nastavile su ostvarivati napredak u fiskalnoj konsolidaciji u 2013. Očekuje se da se prosječni državni manjak smanjio na oko 3% BDP-a, s 3,7% u 2012. Okvir upravljanja europodručja dodatno je ojačan kada je u svibnju 2013. na snagu stupio paket dviju uredba. Zemlje europodručja sada su obvezne dostaviti nacрте proračunskih planova Europskoj komisiji svake jeseni radi preispitivanja njihove usklađenosti s fiskalnim pravilima EU-a. Ova obveza snažno pojačava transparentnost i bolje usklađuje kalendar europskoga nadzora s nacionalnim proračunskim postupcima. U svojoj procjeni dostavljenih nacрта proračunskih planova iz listopada Komisija je utvrdila da je većina planova uglavnom usklađena s fiskalnim pravilima. Ipak, Komisija je utvrdila da u nekim zemljama postoji rizik neusklađenosti i pozvala odgovarajuća nadležna tijela da donesu dodatne mjere kako bi se osigurala potpuna usklađenost.

U budućnosti će biti važno da se ne ponište poduzeti naponi, već da se ustraje na fiskalnoj konsolidaciji u srednjem roku, i to ne samo zbog toga što su omjeri duga opće države i BDP-a ostali visoki. Fiskalne strategije trebaju biti u skladu s fiskalnim ugovorom. Njima se treba osigurati konsolidacija koja potiče rast i kombinira poboljšanje kvalitete i učinkovitosti javnih usluga sa svođenjem distorzivnih učinaka oporezivanja na najmanju mjeru. Države trebaju nastaviti i s reformama na tržištima proizvoda i rada kako bi poboljšale konkurentnost, povećale potencijalni rast, stvorile mogućnosti zapošljavanja i ojačale prilagodljivost europodručja.

Napetosti na tržištima nastavile su se smanjivati tijekom 2013. u okružju poboljšanog pouzdanja ulagača i ublaženih uvjeta financiranja za banke i države europodručja. Naime, višak likvidnosti u bankovnom sustavu smanjio se zbog toga što su različite druge ugovorne strane u operacijama monetarne politike Eurosustava otplate dio iznosa ili ukupan iznos koji su posudile u sklopu trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja provedenih krajem 2011. i početkom 2012. Mogućnost ranije otplate prvi je put stavljena na raspolaganje bankama u siječnju 2013., a one su se njome obilatno koristile tijekom godine. Ranije otplate označile su promjenu potražnje bankovnog sustava za zaštitnim slojevima likvidnosti, koji su se do kraja 2013. vratili na razine iz jeseni 2011., prije raspodjele prve trogodišnje operacije dugoročnijeg refinanciranja. Stanje vrijednosnih papira koje Eurosustav drži za potrebe monetarne politike smanjilo se tijekom godine i zbog otplate i zbog izostanka dodatnih kupnji. Nadalje, Upravno vijeće donijelo je u 2013. različite odluke o kolateralu koji je prihvatljiv u operacijama monetarne politike. Kriteriji prihvatljivosti su prilagođeni, a okvir za kontrolu rizika dodatno je ojačan.

Glede kretanja financijske stabilnosti, poteškoće financijskog sektora europodručja ostale su umjerene u 2013. u okružju u kojemu su, unatoč poboljšanjima, izazovi i nadalje prisutni. Napredak ostvaren u području regulative pridonio je stvaranju jačih zaštitnih slojeva kapitala i likvidnosti u bankarskom sektoru, čime je ojačana sposobnost bankovnog sustava da apsorbira šokove i ublažene su negativne povratne sprege između banaka i država.

Financijski rezultati velikih bankovnih grupa u europodručju u prva su tri tromjesečja 2013. još bili slabi, ograničeni usporenim rastom prihoda i nadalje visokim troškovima rezervacija za gubitke po kreditima, koji su, čini se, blisko povezani s ekonomskim ciklusom, a bili su posebno naglašeni u

bankama u zemljama s poteškoćama. Unatoč relativno niskoj profitabilnosti, banke s europodručja nastavile su postojano jačati svoje kapitalne pozicije. Poboljšanja su postignuta povećanjem kapitala i smanjivanjem imovine ponderirane rizikom, s tim da se relativan doprinos tih dvaju činitelja uvelike razlikuje od jedne bankovne grupe do druge.

Uvjeti na tržištima bankovnog financiranja poboljšali su se, ali fragmentacija i nadalje postoji. Izdavanje nadređenih neosiguranih i pokrivenih obveznica banaka europodručja nije premašilo razine iz 2012., iako su prosječni troškovi bankovnog financiranja za sve najvažnije dužničke instrumente početkom listopada pali na najniže razine u razdoblju duljem od tri godine. Stanju bankovnog financiranja pogodovali su stalni priljevi depozita u većini zemalja, uključujući i djelomično poništenje fragmentacije koja je u nekim zemljama u poteškoćama ranije negativno djelovala na depozite. Usto su se banke u većini zemalja u poteškoćama sve manje oslanjale na financiranje središnje banke.

Bez obzira na ovaj napredak, daljnji su naponi potrebni kako bi se uklonio rizik dodatnih negativnih interakcija, na razini države, između država u poteškoćama, različitih izgleda gospodarskoga rasta i krhkosti banaka. Daljnji napredak prema uspostavi bankovne unije dat će važan doprinos savladavanju ovih prepreka.

Važan korak prema jačanju otpornosti financijskoga sustava u EU-u učinjen je 2013. s provedbom novih međunarodnih standarda Baselskog odbora za nadzor banaka za kapital i likvidnost (Basel III) u EU-u prema Uredbi i Direktivi o kapitalnim zahtjevima (CRR/CRD IV). Odredbe te Uredbe izravno se primjenjuju u svim državama članicama od 1. siječnja 2014. One čine „jedinstvena pravila” za financijsku regulaciju i financijski nadzor u EU-u, kojima se omogućuje ujednačen regulatorni tretman institucija koje pružaju financijske usluge na jedinstvenom tržištu i unapređuje financijska integracija u Europi. Jedinstveni nadzorni mehanizam (SSM) također će se oslanjati na jedinstvena pravila, čime će se osigurati usklađena primjena pravila unutar europodručja i u drugim državama članicama koje sudjeluju u SSM-u. SSM će postati operativan u studenome 2014.

Jedinstveni sanacijski mehanizam (SRM) bit će sljedeći korak k uspostavi bankovne unije. Europska komisija predložila je u srpnju 2013. zakonodavstvo kojim se predviđa jedinstveno europsko tijelo i jedinstveni fond za sanaciju banaka za sve države članice EU-a koje sudjeluju u bankovnoj uniji. Predviđa se da će ta uredba stupiti na snagu sredinom 2014., a SRM bi trebao postati potpuno operativan od 2015.

SSM i SRM zajedno pomoći će u prekidanju povezanosti između banaka i država u državama članicama sudionicama i preokrenuti sadašnji proces fragmentacije financijskoga tržišta.

Djelotvorni SRM također zahtijeva sveobuhvatan skup primjenjivih instrumenata i ovlasti, kako je propisano Direktivom o oporavku i sanaciji banaka (BRRD), o kojoj su Europski parlament, države članice EU-a i Europska komisija postigli sporazum 12. prosinca 2013. Očekuje se da će BRRD stupiti na snagu 2015., a instrument sanacije vlastitim sredstvima uvest će se najkasnije 1. siječnja 2016.

Europski odbor za sistemske rizike (ESRB), tijelo EU-a odgovorno za makrobonitetni nadzor nad financijskim sustavom EU-a, izdvojio je u 2013. znatne resurse za daljnji razvoj okvira makrobonitetne politike, a rezultat toga je Preporuka ESRB-a od 4. travnja 2013. o neposrednim ciljevima i instrumentima makrobonitetne politike. Uvođenje regulatornog paketa CRR/CRD IV za bankarski sektor EU-a također je zahtijevalo niz pripremnih i provedbenih mjera ESRB-a,

koje su provedene u suradnji s članovima ESRB-a. ESRB je u srpnju 2013. objavio priručnik koji se nastavlja na njegove preporuke, a koji je prvi put primijenjen u procjeni provedbe Preporuke ESRB-a o kreditiranju u stranim valutama. Rezultati procjene pokazali su da su se države članice dobro uskladile s tom preporukom. Nadalje, u tijeku je preispitivanje Europskog sustava financijskog nadzora (koji uključuje ESRB).

U području platnih sustava i infrastruktura financijskih tržišta ESB je nastavio pridonositi ključnim političkim i regulatornim inicijativama kojima je cilj jačanje stabilnosti tržišnih infrastruktura, uključujući zakonodavne inicijative na razini EU-a. ESB je također pridonio radu Odbora za platni sustav i sustav namire i radu Međunarodne organizacije komisija za vrijednosne papire, posebno u vezi s Načelima za infrastrukture financijskih tržišta te sanacijom i oporavkom tih infrastruktura, kao i u vezi s radom u području tržišnih infrastruktura za OTC izvedenice. Nadalje, u području nadzora nad plaćanjima malih vrijednosti, Eurosustav je utvrdio očekivanja vezana uz nadzor nad vezama između sustava plaćanja malih vrijednosti, a Forum za sigurnost plaćanja malih vrijednosti odredio je sigurnosne zahtjeve za internetska plaćanja.

ESB je također nastavio olakšavati uspostavu integriranoga europskog tržišta plaćanja malih vrijednosti, a znatan dio eurskih izravnih terećenja i kreditnih transfera sada je usklađen sa SEPA-om. Važna prekretnica u projektu sustava TARGET2-Securities (sustav T2S) ostvarena je 2013. jer je završen rad na softveru za sustav T2S. Sada je u tijeku faza testiranja kako bi se osiguralo da platforma sustava T2S počne s radom u lipnju 2015., kao što je planirano. Dogovor je postignut i u vezi s datumima migracije središnjih depozitorija vrijednosnih papira i njihovih korisnika u sustav T2S, koja će se provesti u četiri vala u razdoblju između lipnja 2015. i veljače 2017. Ukupan broj središnjih depozitorija vrijednosnih papira koji sudjeluju u sustavu T2S povećao se na 24 jer su još dva središnja depozitorija vrijednosnih papira potpisala Okvirni sporazum o sustavu T2S. Stalno povećanje zajednice sustava T2S potvrđuje znatan utjecaj koji će sustav T2S imati na poslijetrgovinsku infrastrukturu u Europi.

Glede organizacijskih pitanja, ESB je na kraju 2013. imao 1.907 stalnih pozicija punog radnog vremena, dok ih je na kraju 2012. bilo 1.450,5. Povećanje je uglavnom posljedica radnih mjesta koja su u 2013. odobrena u vezi s uspostavom SSM-a. U skladu s politikom ESB-a o mobilnosti u 2013. je godini 308 zaposlenika premješteno interno na druge pozicije, 12 ih je premješteno u druge organizacije radi stjecanja vanjskoga radnog iskustva, dok su 62 zaposlenika dobila odobrenje za neplaćeni dopust radi studiranja, rada u drugoj organizaciji ili zbog osobnih razloga. ESB-ova strategija o ljudskim potencijalima bila je u 2013. usredotočena na radnu kulturu, spolnu raznolikost, zapošljavanje, profesionalni razvoj i uvjete zapošljavanja. Jedan od najvažnijih događaja u području politike ljudskih potencijala bila je provedba akcijskog plana spolne raznolikosti kojemu je cilj udvostručavanje udjela žena na visokim pozicijama u ESB-u u srednjoročnom razdoblju.

Rad na novoj zgradi ESB-a gotovo je završen u 2013., a dvostruki poslovni toranj dosegnuo je svoju konačnu visinu od 185 m u ožujku. Do kraja godine obavljen je dobar dio radova na tehničkoj infrastrukturi i opremanju standardnih uredskih prostora. Ulazna zgrada također je izgrađena i sada jasno označuje glavni ulaz u ESB. Napredak je ostvaren i u radovima na obnavljanju krova i zapadnoga krila Grossmarkthalle. Planirano je da se zaposlenici ESB-a presele u drugoj polovini 2014.

Što se tiče financijskih izvještaja, ESB je ostvario višak od 1.440,2 mil. EUR u 2013., dok je u 2012. taj višak iznosio 2.161 mil. EUR.¹ Upravno vijeće odlučilo je da se 31. prosinca 2013. iznos od 0,4 mil. EUR prenese u rezervacije za valutni, kamatni i kreditni rizik i rizik cijene zlata, čime su te rezervacije povećane na gornju granicu vrijednosti od 7.529,7 mil. EUR, što odgovara vrijednosti kapitala ESB-a uplaćenog od strane nacionalnih središnjih banaka europodručja na taj datum. Visina iznosa ovih rezervacija revidira se na godišnjoj razini. Neto dobit ESB-a u 2013., nakon prijenosa u rezervacije, iznosila je 1.439,8 mil. EUR. Preostali iznos od 1.430,3 mil. EUR raspoređen je nacionalnim središnjim bankama europodručja razmjerno njihovim uplaćenim udjelima u kapitalu ESB-a.

Frankfurt am Main, ožujak 2014.



Mario Draghi

¹ Ponovno iskazan iznos zbog promjene računovodstvenih politika



Izgradnja nove zgrade ESB-a vidljivo je napredovala u 2013. U proljeće su dovršeni konstrukcijski radovi na svim novim dijelovima zgrade, a betonske školjke krova Grossmarkthalle potpuno su obnovljene krajem godine. Interijer veletržnice također je dobio novi sjaj.

POGLAVLJE I.

GOSPODARSKA KRETANJA I MONETARNA POLITIKA

I. ODLUKE MONETARNE POLITIKE

OKRUŽJE ZA MONETARNU POLITIKU POBOLJŠALO SE, ALI I DALJE SU PRISUTNI IZAZOVI

Eurosustav je 2013. provodio monetarnu politiku u okružju u kojem su i dalje bili prisutni izazovi, unatoč poboljšanjima gospodarskog povjerenja, raspoloženja na financijskim tržištima i uvjeta financiranja. Razina stresa na financijskim tržištima smanjuje se od ljeta 2012. pod utjecajem nestandardnih mjera monetarne politike koje poduzima ESB, reformskih napora u nekoliko zemalja europodručja i napretka ostvarenog u jačanju okvira gospodarskog upravljanja u europodručju. Financijska ograničenja za banke europodručja, kao i za financijske institucije u zemljama s poteškoćama, nastavila su slabjeti tijekom 2013. Istodobno je i nadalje prisutna značajna razina segmentacije financijskog tržišta u skladu s nacionalnim granicama. Financijska fragmentacija nastavila se smanjivati tijekom 2013., ali je općenito i dalje na visokoj razini, a posljedica je toga znatna različitost uvjeta financiranja za stanovništvo i poduzeća u zemljama europodručja.

Kontinuirani proces bilančne prilagodbe u financijskom i nefinancijskom sektoru, zajedno s visokom nezaposlenosti i daljnjom fiskalnom konsolidacijom, nastavio je u 2013. negativno utjecati na gospodarsku aktivnost u europodručju. Smanjene napetosti na financijskim tržištima, poboljšano gospodarsko povjerenje i povećana inozemna potražnja omogućili su stabiliziranje proizvodnje u drugom tromjesečju, nakon šest tromjesečja njezina smanjenja. Oporavak, koji se postupno učvrstio u drugoj polovini godine, također je obuhvaćao domaću potražnju. Ipak, promatra li se godina u cjelini, realni se BDP smanjio za 0,4%.

Prosječna godišnja stopa inflacije mjerena HIPC-om iznosila je 1,4% u 2013. Pritom se inflacija zamjetno smanjila tijekom godine, s 2,2% u prosincu 2012. na 0,8% u prosincu 2013., dok je 2012. prosječna stopa inflacije bila 2,5%. Niske stope inflacije u europodručju uglavnom su odražavale snažno smanjenje inflacije cijena energije i prehrane. Izgledi za inflaciju također su smanjeni tijekom godine u okružju slabe gospodarske aktivnosti. Istodobno su srednjoročna i dugoročna inflacijska očekivanja ostala čvrsto usidrena na razinama koje su u skladu s ciljem Upravnog vijeća da održi inflaciju na razini malo nižoj od 2% u srednjoročnom razdoblju.

Monetarna i, posebice, kreditna dinamika ostala je oslabljena tijekom cijele 2013. Ukupni rast M3 slabio je tijekom godine, a njegova prosječna stopa bila je 2,4%, dok je 2012. iznosila 3,1%. Krediti privatnom sektoru nastavili su se smanjivati u 2013., a to je posebice posljedica neto otkupa kredita nefinancijskim društvima. Oslabljena kreditna dinamika u velikoj je mjeri posljedica slabe gospodarske situacije i izgleda, povećane nesklonosti rizicima i kontinuirane prilagodbe bilanca stanovništva i poduzeća, što je sve zajedno nastavilo negativno utjecati na potražnju za kreditima. Nadalje, pritisak na banke da nastave s procesom razduživanja i dalje je bio povećan u nekoliko zemalja europodručja. Unatoč tome što se financijska situacija banaka značajno poboljšala u odnosu na ljeto 2012. i unatoč poboljšanju gospodarskog povjerenja, ponuda kredita i dalje je ograničena kapitalnim ograničenjima, segmentacijom financijskih tržišta i percepcijom rizičnosti.

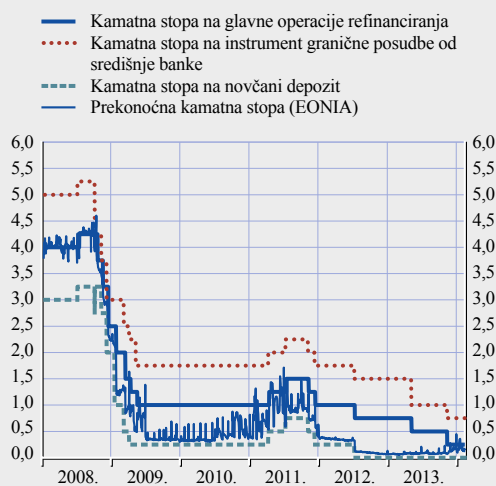
OSLABLJENI INFLATORNI PRITISCI DOVELI SU DO JOŠ DVA SMANJENJA KLJUČNIH KAMATNIH STOPA ESB-a

Radi osiguranja stabilnosti cijena u okružju slabih temeljnih cjenovnih pritisaka u srednjem roku i radi podupiranja postupnoga gospodarskog oporavka Upravno je vijeće smanjilo ključne kamatne stope ESB-a dva puta tijekom 2013. ESB je u svibnju smanjio kamatnu stopu na glavne

operacije refinanciranja za 25 baznih bodova i kamatnu stopu na instrument granične posudbe od središnje banke za 50 baznih bodova. S obzirom na općenite izgleda za zadržavanje niske inflacije u srednjem roku, Upravno je vijeće u studenome snizilo kamatnu stopu na glavne operacije refinanciranja i na instrument granične posudbe od središnje banke za još 25 baznih bodova. Kamatne stope zadržane su u preostalom dijelu godine na najnižim razinama dosad: 0,25% na glavne operacije refinanciranja, 0,00% na novčane depozite i 0,75% na instrument granične posudbe od središnje banke (vidi Sliku 1.). Upravno vijeće potvrdilo je da će monetarna politika ESB-a ostati akomodativna sve dok je to potrebno, s obzirom na to da očekuje da će nakon dugog razdoblja niske inflacije uslijediti razdoblje u kojem će stope inflacije biti na razini malo nižoj od 2%.

Slika 1. Kamatne stope ESB-a i prekonoćna kamatna stopa

(postoci na godišnjoj razini, dnevni podaci)



Izvori: ESB i Thomson Reuters

Radi čvrstog povezivanja tržišnih očekivanja u vezi s budućim kamatnim stopama monetarne politike i razina koje su predviđene procjenom izgleda za stabilnost cijena u srednjoročnom razdoblju, Upravno vijeće odlučilo je u srpnju 2013. dati smjernice buduće monetarne politike, u kojima je navelo da očekuje da će ključne kamatne stope ESB-a ostati na postojećim odnosno niskim razinama u duljem razdoblju (vidi Okvir 1.). Upravno vijeće potvrđivalo je tu poruku u preostalim mjesecima godine. Imajući na umu općenitu slabost gospodarstva i ograničenu monetarnu dinamiku, očekivanja Upravnog vijeća i dalje se zasnivaju na općenitim izgledima za zadržavanje niske inflacije u srednjem roku.

Okvir 1.

ESB-ove SMJERNICE BUDUĆE MONETARNE POLITIKE

Upravno je vijeće 4. srpnja 2013. objavilo da očekuje da će ključne kamatne stope ESB-a ostati na sadašnjim ili nižim razinama tijekom duljeg razdoblja. Ovo očekivanje Upravnog vijeća zasnivalo se na općenitim izgledima za zadržavanje niske inflacije u srednjem roku, s obzirom na općenitu slabost gospodarstva i ograničenu monetarnu dinamiku. Ovom objavom dane su svojevrsne smjernice o budućoj orijentaciji monetarne politike Upravnog vijeća, koja ovisi o procjeni rizika za stabilnost cijena. Nakon početne objave smjernice buduće monetarne politike iz srpnja potvrđivane su u svom izvornom izričaju tijekom cijeloga drugog polugodišta. Valja spomenuti da su smjernice buduće monetarne politike ponovno potvrđene nakon odluka monetarne politike od 7. studenoga 2013., koje su potpuno u skladu s tim izričajem i proizlaze iz njega. U ovom se okviru razmatraju ciljevi, oblik i utjecaj smjernica buduće monetarne politike na tržište.

Ciljevi

Odluka Upravnog vijeća o davanju smjernica buduće monetarne politike bila je potaknuta potrebom da se tržišna očekivanja u vezi s budućim kretanjima ključnih kamatnih stopa ESB-a bolje usklade s orijentacijom uvjetne politike Upravnog vijeća. Odluka koju je Upravno vijeće donijelo 4. srpnja uslijedila je nakon razdoblja u kojem su kamatne stope na eurskom tržištu novca uporno rasle i bile sve kolebljivije. Taj je tržišni trend doveo do situacije u kojoj je djelotvorno smanjena akomodacija prije uvedena mjerama politike. Nadalje, zbog povećane kolebljivosti kamatnih stopa na tržištu novca očekivanja u vezi sa stvarnim stajalištem politike postala su pretjerano osjetljiva na šokove koji nisu bili povezani s temeljnim gospodarskim i monetarnim uvjetima europodručja. Uz promjenjiva tržišna očekivanja glede budućih odluka monetarne politike i promjene očekivane buduće putanje viška likvidnosti, prelijevanja kretanja izvan europodručja bila su ključan čimbenik koji je utjecao na kamatne stope na tržištu novca u tom razdoblju. U tim je okolnostima svrha preciznije obavijesti o orijentaciji monetarne politike Upravnog vijeća bilo promicanje stabilnijih uvjeta na tržištu novca i čvršće povezivanje tržišnih očekivanja glede budućih kamatnih stopa monetarne politike s putanjom koja je predviđena u procjeni Upravnog vijeća o izgledima za stabilnost cijena u srednjoročnom razdoblju.

Oblik

U potpunom skladu s mandatom ESB-a i njegovom strategijom monetarne politike smjernice buduće monetarne politike Upravnog vijeća oblikovane su na osnovi triju glavnih elemenata.

Prvo, putanja ključnih kamatnih stopa ESB-a koju očekuje Upravno vijeće zasnovana je na srednjoročnim izgledima za inflaciju, što je u skladu s primarnim ciljem ESB-a da održi stabilnost cijena. Drugo, dulje razdoblje koje je Upravno vijeće uzelo u obzir bilo je fleksibilno razdoblje u kojemu nije unaprijed određen krajnji datum, već on ovisi o procjeni Upravnog vijeća o gospodarskim i monetarnim kretanjima koja određuju izgleda za stabilnost cijena. Treće, temeljni uvjeti na kojima su zasnovana očekivanja glede ključnih kamatnih stopa ESB-a odražavali su ESB-ov pristup u skladu s kojim organizira, ocjenjuje i ponovno provjerava informacije bitne za procjenu rizika za stabilnost cijena. Taj pristup posebice obuhvaća analizu gospodarskih i monetarnih kretanja, čime se osigurava robusna procjena srednjoročnih izgleda za stabilnost cijena.

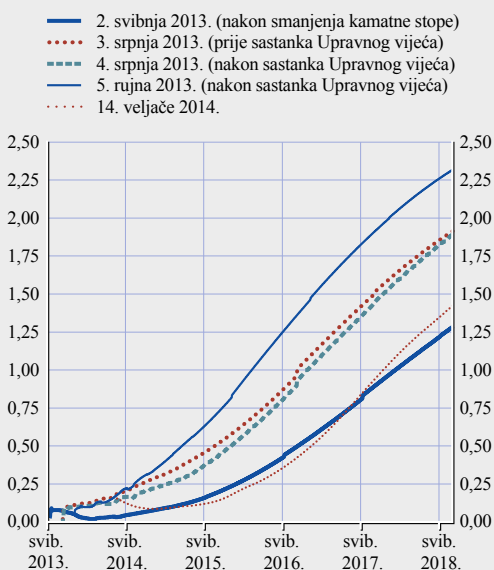
Značajno je da je Upravno vijeće odlučilo dati smjernice buduće monetarne politike prije nego što je iscrpljen potencijal za daljnja smanjenja ključnih kamatnih stopa ESB-a. Uz smanjenje neizvjesnosti povezane s očekivanom putanjom budućih kamatnih stopa, smjericama buduće monetarne politike moguće je osigurati čvršću kontrolu nad tržišnim očekivanjima neovisno o postojećem stajalištu monetarne politike. Doista, smjericama buduće monetarne politike ESB-a stvorena je mogućnost da se ključne kamatne stope ESB-a dodatno smanje ako to budu nalagali evoluirajući izgledi za stabilnost cijena. Stoga je odluka Upravnog vijeća od 7. studenoga 2013. da snizi kamatne stope na glavne operacije refinanciranja Eurosustava i kamatnu stopu na instrument granične posudbe od središnje banke te da kamatnu stopu na novčane depozite ostavi nepromijenjenom, bila u skladu s uvjetima navedenima u izjavi od 4. srpnja. Potvrda smjernica buduće monetarne politike nakon donošenja odluka monetarne politike iz studenoga pridonijela je povećanju akomodativnog učinka smanjenja kamatnih stopa jer je olakšala njegovu transmisiju na dugoročnije kamatne stope na tržištu novca i na široki raspon uvjeta na financijskim tržištima.

Utjecaj na tržište

Objava smjernica buduće monetarne politike 4. srpnja 2013. odmah je dovela do izravnjanja krivulje tržišta novca (vidi Sliku A), a terminske stope smanjile su se za oko 5 baznih bodova za rokove dospijeca dulje od šest mjeseci. Međutim, u mjesecima koji su uslijedili nakon objave smjernica, terminska krivulja prinosa postajala je sve strmija, odražavajući pozitivne gospodarske vijesti i objavljene podatke unutar i izvan europodručja. Nagib terminske krivulje prinosa dosegnuo je novu najvišu razinu u rujnu, a nakon toga smanjio se u skladu s održivom dinamikom, što je uglavnom bilo posljedica odluka monetarne politike iz studenoga.

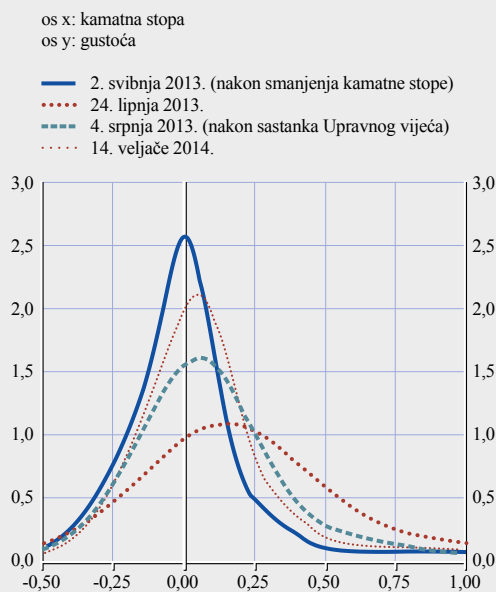
Istodobno su smjernice buduće monetarne politike dovele do trajnog smanjenja neizvjesnosti na tržištu u vezi s putanjom budućih kratkoročnih kamatnih stopa. Implicirane gustoće izvedene iz opcija na EURIBOR pokazuju da se disperzija očekivanja o kratkoročnim stopama zamjetno smanjila s povišenih razina u lipnju na razinu sličnu onoj s početka svibnja 2013. (vidi Sliku B). Na dan 2. svibnja, nakon što je Upravno vijeće smanjilo ključne kamatne stope ESB-a, tržišna očekivanja u vezi s budućim kamatnim stopama u sljedećih godinu dana koncentrirala su se na niskim razinama. Neizvjesnost glede budućih kamatnih stopa na tržištu novca nakon toga se povećala. Osim što je veća vjerojatnost bila povezana s višim razinama, srednje očekivanje također se povećalo, a najvišu je razinu doseglo 24. lipnja. Objava smjernica buduće monetarne politike poslije je dovela do ponovnog sužavanja disperzije tržišnih očekivanja prema nižim razinama kamatnih stopa, pri čemu je razina srednjeg očekivanja također snižena.

Slika A Terminalska EONIA stopa



Izvori: Thomson Reuters i izračun ESB-a
Napomena: Podaci prema stanju na kraju dana

Slika B Neizvjesnost glede budućih kratkoročnih kamatnih stopa na novčanom tržištu



Izvori: NYSE Liffe, Thomson Reuters i izračun ESB-a
Napomena: Implicirana gustoća izvedena iz opcija na tromjesečni EURIBOR u dvanaestomjesečnom razdoblju primijenjena na stopu pri tromjesečnoj zamjeni kamata po prekonoćnom depozitu u dvanaestomjesečnom razdoblju.

Ukupno gledano, dokazi govore da su smjernice buduće monetarne politike pomogle osigurati veću jasnoću i transparentnost glede namjera Upravnog vijeća u vezi s politikom, ovisno o evoluirajućim izgledima za stabilnost cijena. Čini se da su one pridonijele i stabilnijim uvjetima na tržištu novca i učvrstile očekivanja. Stoga su smjernice buduće monetarne politike uspješno pomogle ESB-u u provedbi njegova mandata da održi stabilnost cijena u europodručju u srednjoročnom razdoblju.

S obzirom na mjere monetarne politike donesene tijekom godine, Upravno vijeće smatralo je da su cjenovna kretanja ostala u skladu sa stabilnošću cijena u vremenskom okviru relevantnom za politiku i u okružju slaboga gospodarskog rasta, dobro usidrenih srednjoročnih inflacijskih očekivanja i oslabljene monetarne dinamike. Vijeće je smatralo da su rizici za izgleda za stabilnost cijena uglavnom uravnoteženi.

NESTANDARDNE MJERE MONETARNE POLITIKE DONESENE 2013.

Značajne ranije otplate trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja koje su izvršene krajem 2011. i početkom 2012. dovele su do smanjenja viška likvidnosti. S obzirom na preostale napetosti na tržištima financiranja za banke, to je stvorilo pritiske na povećanje kamatnih stopa na tržištu novca. Kako bi se i dalje osiguralo da se solventne banke ne suoče s likvidnosnim ograničenjima, posebice nakon dospijeca trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja, Upravno vijeće najavilo je u studenome 2013. da će Eurosustav u svim operacijama refinanciranja barem do 7. srpnja 2015. nastaviti osiguravati likvidnost bankama preko aukcija s fiksnom kamatnom stopom uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti.

TRANSMISIJA MONETARNE POLITIKE POBOLJŠALA SE, ALI JE I DALJE NEUJEDNAČENA MEĐU ZEMLJAMA

Učinci dvaju smanjenja ključnih kamatnih stopa ESB-a u 2013. i smjernica buduće monetarne politike izravno su se očitovali u terminskim kamatnim stopama na tržištu novca jer je bilo vrlo malo prostora za daljnje smanjivanje prekonocnih kamatnih stopa; zbog viška likvidnosti tijekom većeg dijela 2013. kratkoročne su kamatne stope bile vrlo blizu kamatnoj stopi na novčane depozite (koja je u srpnju 2012. smanjena na 0,00%).

Nestandardne mjere monetarne politike donesene 2011. i 2012. nastavile su u 2013. pridonositi učinkovitijoj transmisiji mjera ESB-a koje se odnose na kamatne stope. Te nestandardne mjere obuhvaćale su dvije trogodišnje operacije dugoročnijeg refinanciranja provedene krajem 2011. i početkom 2012. te najavu Upravnog vijeća iz ljeta 2012. da je spremno provesti izravne monetarne transakcije na sekundarnim tržištima u vezi s državnim obveznicama u europodručju.¹ Te su mjere pomogle ublažiti napetosti na financijskim tržištima i smanjile rizike od izvanrednih događaja i neizvjesnosti. Time su pridonijele održivom poboljšanju uvjeta financiranja koje je, primjerice, vidljivo iz kontinuiranog smanjivanja prinosa na državne obveznice zemalja u poteškoćama i izdavanja novih obveznica banaka, poduzeća i država koje neko vrijeme nisu imale pristup tržištu.

¹ Kako bi riješilo ozbiljne poremećaje u određivanju cijena državnog duga u nekim zemljama europodručja, koji su posebice povezani s neutemeljenim bojaznima nekih ulagača u vezi s reverzibilnosti eura, Upravno je vijeće u kolovozu 2012. objavilo da je spremno poduzeti izravne monetarne transakcije na sekundarnim tržištima u vezi s državnim obveznicama u europodručju. Izravne monetarne transakcije nisu bile aktivirane do kraja 2013., ali je Eurosustav i dalje spreman izvršiti ih u određenim uvjetima (detaljnije opisano u odjeljku 1.1. poglavlja 2. ESB-ova Godišnjeg izvješća 2012.). Upravno vijeće neovisno će razmotriti provedbu izravnih monetarnih transakcija ako su one opravdane sa stajališta monetarne politike u slučaju tržišne fragmentacije (pod uvjetom da su ispunjeni navedeni uvjeti). Cilj izravnih monetarnih transakcija jest poduprijeti transmisijski mehanizam u svim zemljama europodručja i jedinstvenost monetarne politike. Njima se osigurava potpuno učinkovita zaštita kojom se izbjegavaju destruktivni scenariji s potencijalno ozbiljnim izazovima za stabilnost cijena u europodručju.

Iako su se kamatne stope banaka na kredite stanovništvu i nefinancijskim društvima u europodručju općenito snizile u 2013., odražavajući prijenos učinka smanjenja ključnih kamatnih stopa ESB-a te poboljšanje uvjeta na financijskim tržištima, različitost među zemljama i dalje je velika. Ustrajna fragmentacija financijskih tržišta prema nacionalnim granicama i dalje ometa ujednačenu transmisiju monetarne politike u europodručju. Zbog toga su smanjenja kamatnih stopa monetarne politike u velikoj mjeri prenesena na neke zemlje, dok su u drugim zemljama kamatne stope na kredite banaka realnom sektoru smanjene tek neznatno.

Kako bi se osigurala primjerena transmisija monetarne politike na uvjete financiranja u zemljama europodručja, nužno je daljnje smanjivanje fragmentiranosti kreditnih tržišta europodručja i jačanje otpornosti banaka, gdje je to potrebno. ESB-ova sveobuhvatna procjena bilanca banaka prije nego što preuzme nadzornu ulogu u sklopu jedinstvenoga nadzornog mehanizma dodatno će poduprijeti taj proces jačanja povjerenja. Ta će procjena poboljšati kvalitetu dostupnih informacija o stanju u bankama, a dovest će i do utvrđivanja i provedbe neophodnih korektivnih mjera. Daljnji odlučni koraci k uspostavljanju bankovne unije pomoći će obnovi povjerenja u financijski sustav. Međutim, dubinski uzroci krize još nisu u potpunosti riješeni. U tom bi smislu vlade trebale nastaviti poduzimati napore da smanje manjak te ustrajati u fiskalnoj prilagodbi u srednjoročnom razdoblju. Također trebaju odlučno pojačati napore da provedu potrebne strukturne reforme na tržištima proizvoda i rada kako bi povećale konkurentnost svojih gospodarstava te nastaviti poboljšavati institucionalno uređenje EMU-a.

2. MONETARNA, FINANCIJSKA I GOSPODARSKA KRETANJA

2.1. GLOBALNO MAKROEKONOMSKO OKRUŽJE

GLOBALNI OPORAVAK NASTAVIO SE USPORENOM DINAMIKOM U 2013.

Svjetsko gospodarstvo nastavilo je rasti skromnom dinamikom u 2013., pri čemu je oporavak tijekom godine polako počeo dobivati na snazi, ali je i dalje ostao krhak i raznolik po zemljama. Anketni pokazatelji početkom godine upućivali su na kontinuirano ubrzanje globalnoga gospodarskog rasta, a indeks poslovne aktivnosti (PMI) za globalnu proizvodnju u svim djelatnostima bio je na razini malo višoj od 52,9, što je jednako prosjeku posljednjeg tromjesečja 2012. Kontinuirani uspon poslovnog raspoloženja, premda s niskih razina, zajedno s poboljšanim globalnim financijskim uvjetima, upućivao je na postupni oporavak u razvijenim zemljama i čvršći rast u zemljama s tržištima u nastajanju. Objavljeni podaci za posljednje tromjesečje 2012. i prvu polovinu 2013. uglavnom su potvrdili obrazac kontinuiranoga globalnog oporavka, koji je ipak ostao prigušen i neujednačen. U razvijenim se zemljama rast stabilizirao u prvoj polovini 2013., dok se, suprotno očekivanjima, gospodarska aktivnost u zemljama s tržištima u nastajanju ponovno usporila nakon oporavka krajem 2012.

Niz negativnih iznenađenja, i u vezi s raspoloženjem i u vezi s čvrstim činjeničnim podacima, potvrdio je krhkost oporavka i neizvjesnost glede globalnih izgleda. U svibnju je najava predsjednika američkog Saveznog odbora za otvoreno tržište da će američka središnja banka vjerojatno postupno ukinuti svoj program otkupa vrijednosnih papira dovela do povećane neizvjesnosti i ponovno oživjela kolebljivost na globalnim financijskim tržištima. Ta su kretanja prouzročila

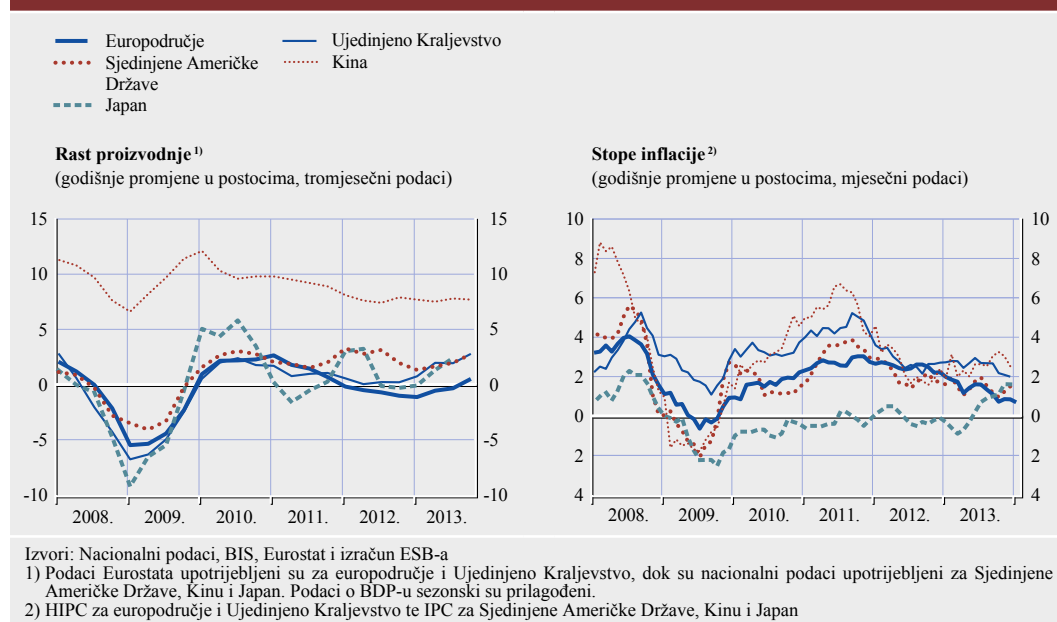
pooštrene uvjete financiranja, posebno za neke zemlje s tržištima u nastajanju, te značajne rasprodaje globalne financijske imovine. U Okviru 2. govori se o ulozi koju ranjivost zemlje ima u ponovnom određivanju cijene rizika u zemljama s tržištima u nastajanju te se preispituje izloženost europodručja tim zemljama. Pooštavanje globalnih financijskih uvjeta tijekom ljeta, zajedno s oslabljenom domaćom potražnjom i još uvijek usporenim vanjskim okruženjem, negativno je utjecalo na aktivnost zemalja s tržištima u nastajanju te slabilo njihove kratkoročne izgleda za rast.

Postupna promjena dinamike rasta u korist razvijenih zemalja zamijećena je u drugoj polovini 2013. Stopa rasta kontinuirano je jačala u većini glavnih razvijenih zemalja, ali su njihovi srednjoročni izgledi i dalje bili ograničeni daljnjim popravljajem bilanca, fiskalnom konsolidacijom, relativno strogim kreditnim uvjetima i oslabljenim tržištima rada. U međuvremenu se, također zbog strukturnih ograničenja, u nizu velikih zemalja s tržištima u nastajanju rast donekle usporio, premda je i dalje bio robusan u usporedbi s razvijenim zemljama te je značajno pridonio globalnoj gospodarskoj aktivnosti. Socijalni nemiri i geopolitičke napetosti u nekoliko srednjoistočnih i sjevernoafričkih zemalja također su prigušivali rast.

Ukupno gledajući, globalni je rast i dalje bio usporen, kolebljiv i kontinuirano različit po zemljama. Ipak, objavljeni podaci i anketni pokazatelji pri kraju godine upućivali su na nesigurne znakove postupnog jačanja globalne gospodarske aktivnosti. Čini se da je normalizacija globalnih uvjeta financiranja u drugoj polovini godine, nakon donošenja politika ESB-a i Bank of England o budućim smjernicama monetarne politike te nakon donošenja odluke američkog Saveznog odbora za otvoreno tržište da svoj otkup vrijednosnih papira počne ukidati umjerenom dinamikom, donekle ublažila neizvjesnost na tržištu i pridonijela dinamici svjetskog rasta (vidi Sliku 2.).

Svjetska trgovina intenzivirala se s vrlo niskih razina zabilježenih u drugoj polovini 2012., ali je njezin tromjesečni rast ostao umjeren i kolebljiv. Kratkoročni pokazatelji trgovine, koji su bili solidni u nekoliko mjeseci prve polovine 2013., ponovno su oslabjeli krajem ljeta, ali su se oporavili u

Slika 2. Rast BDP-a i inflacija u glavnim gospodarstvima



posljednjim mjesecima godine. Obujam svjetskoga robnog uvoza ostvario je prosječan tromjesečni rast od 0,8% u prva tri tromjesečja 2013., za usporedbu, 0,4% u 2012., a od rujna je njegov rast postajao sve jači prema podacima nizozemskog ureda za analize gospodarske politike CPB. Krajem 2013. svi su dostupni kratkoročni pokazatelji trgovine upućivali na trajniji oporavak globalne trgovine, a indeks PMI za nove izvozne narudžbe dosegnuo je najvišu razinu od ožujka 2011. Ipak, očekuje se da će u kratkom roku intenzitet trgovine ostati prigušen i slabiji nego u razdoblju prije krize.

Glede kretanja cijena, usporavanje globalne inflacije koje je započelo 2011. nastavilo se u 2013., ali su kretanja među zemljama bila različita. Inflacijski pritisci ostali su obuzdani zahvaljujući nekolicini činitelja, uključujući prigušenu dinamiku cijena sirovina i slabu globalnu gospodarsku aktivnost koja se zrcalila u još uvijek izdašnom globalnom rezervnom kapacitetu i visokoj nezaposlenosti. Na području OECD-a prosječna ukupna inflacija potrošačkih cijena pala je s 2,2% u 2012. na 1,6% u 2013., uglavnom pod utjecajem nižih cijena energije i prehrane. Taj pad zabilježen je u svim razvijenim zemljama, osim u Japanu, gdje je inflacija porasla (vidi Sliku 2.). U zemljama OECD-a prosječna inflacija potrošačkih cijena bez prehrane i energije se smanjila, s 1,8% u 2012. na 1,5% u 2013. Stope inflacije tijekom godine više su varirale u zemljama s tržištima u nastajanju. Godišnje stope inflacije bile su relativno niske u Kini, ali su ostale povišene u nekim drugim velikim zemljama s tržištima u nastajanju. Oslabljeno globalno i domaće okruženje te umjerene cijene prehrane i energije pomogli su ublažiti povećanja cijena, premda je od sredine godine deprecijacija valute povećala inflacijske pritiske u nekim zemljama s tržištima u nastajanju.

Okvir 2.

IMPLIKACIJE PROMJENJIVIH FINACIJSKIH UVJETA U ZEMLJAMA S TRŽIŠTIMA U NASTAJANJU ZA EUROPODRUČJE

Znatne promjene financijskih uvjeta zamijećene su u nekoliko zemalja u 2013. Zemlje s tržištima u nastajanju bile su time posebno pogođene jer je učinak ponovnog određivanja cijene rizika, prisutan od početka 2013. u nekima od tih zemalja, dodatno pojačan najavom američke središnje banke iz svibnja o mogućem postupnom ukidanju njezina programa otkupa vrijednosnih papira u drugom polugodištu. Ranjivost nekih zemalja s tržištima u nastajanju s obzirom na promjene globalnog raspoloženja ulagača postala je vidljiva kada su njihova tržišta imovine i valute znatno korigirani, što je dovelo do osjetnog pogoršanja u financijskom okruženju i negativno utjecalo na dinamiku njihova rasta.

S obzirom na te okolnosti u ovom se okviru pokušavaju odrediti moguće negativne implikacije koje bi pogoršanje gospodarskih i financijskih uvjeta u zemljama s tržištima u nastajanju imalo za europodručje. Zaključak okvira jest da su zemlje s tržištima u nastajanju, najizloženije ponovnoj procjeni rizika provedenoj tijekom 2013., obilježene zamjetnim domaćim i vanjskim ranjivostima. Izloženost europodručja tim zemljama kroz različite transmisijske kanale relativno je ograničena.

Uloga ranjivosti u ponovnom određivanju cijene rizika za zemlje s tržištima u nastajanju

Nakon globalne rasprodaje imovine zemalja s tržištima u nastajanju, koja je uslijedila odmah nakon najave američke središnje banke iz svibnja 2013., ulagači su zauzeli istančanije stajalište u preostalom dijelu godine. Svoju su pozornost usmjerili prema zemljama koje su smatrane

posebno ranjivima s obzirom na moguće daljnje poremećaje u kapitalnim tokovima, što je dovelo do daljnjeg pada na njihovim tržištima vlasničkih vrijednosnih papira, obveznica i valuta. Stoga se financijsko okružje općenito najviše pogoršalo u zemljama sa znatnim domaćim i/ili vanjskim neravnotežama, kao što su Brazil, Indija, Indonezija, Južnoafrička Republika i Turska.

Niz pokazatelja potvrđuje percepcije ulagača glede domaćih ili vanjskih ranjivosti te skupine zemalja. Gospodarstva tih zemalja isticala su se krajem 2012. kao potencijalno osjetljiva u odnosu na pogoršanje globalnih uvjeta financiranja (vidi tablicu). U Turskoj su zamijećene domaće ranjivosti, primjerice vrlo snažan rast kredita, te vanjske ranjivosti, prije svega veliki manjak na tekućem računu platne bilance koji je većinom financiran kratkoročnim portfeljnim tokovima i nepovoljan omjer kratkoročnog inozemnog duga i deviznih pričuva. Indija, Južnoafrička Republika i, u manjoj mjeri, Brazil i Indonezija, imali su dvostruke manjkove (fiskalni manjak i manjak na tekućem računu). Oni su usto u potonjim zemljama ovisili o kolebljivim portfeljnim ulaganjima (Južnoafrička Republika) ili su imali prekomjeran rast kredita (Brazil i Indonezija). Međutim, neka gospodarstva za koja se na temelju istih mjerila činilo da su jednako ranjiva bila su općenito manje pogođena kolebljivošću globalnog tržišta. To upućuje na važnost drugih činitelja koji oblikuju stajališta ulagača o zemljama s tržištima u nastajanju, kao što su izloženost usporavanju kineske proizvodnje, sposobnost ostvarenja koristi od postupnog oporavka gospodarske aktivnosti u europodručju ili odlučnost vlada u razrješavanju postojećih neravnoteža, primjerice provedbom fiskalne konsolidacije ili strukturnih reformi.

Odabrani pokazatelji vanjskih i domaćih ranjivosti

	Vanjski pokazatelji			Domaći pokazatelji		
	Saldo tekućeg računa platne bilance	Portfeljni priljevi ¹⁾	Kratkoročni inozemni dug	Ukupni inozemni dug	Fiskalni saldo	Razlika između kredita i BDP-a ²⁾
	(postotak BDP-a)	(postotak ukupnih kapitalnih priljeva)	(postotak deviznih pričuva)	(postotak BDP-a)	(postotak BDP-a)	(postotni bodovi)
	2012.	2010.-2012.	2012.	2012.	2012.	2012.
Češka (CZ)	-2,4	36,0	58,3	50,5	-4,4	n. d.
Madžarska (HU)	1,7	-48,3	83,0	130,3	-2,0	-16,5
Poljska (PL)	-3,5	53,4	97,6	74,4	-3,9	1,0
Rumunjska (RO)	-4,4	45,7	121,8	75,7	-2,5	n. d.
Rusija (RU)	3,7	6,2	32,7	28,6	0,4	-2,7
Turska (TR)	-6,1	41,8	147,7	42,8	-1,6	11,7
Kina (CN)	2,3	7,3	17,6	9,0	-2,2	13,4
Indija (IN)	-4,8	22,9	44,3	21,2	-8,0	3,4
Indonezija (ID)	-2,7	34,2	50,7	29,4	-1,7	12,8
Malezija (MY)	6,1	63,8	39,1	27,1	-4,5	5,5
Južna Koreja (KR)	3,8	88,7	39,4	36,2	1,9	3,4
Tajvan (TW)	10,5	n. d.	28,8	27,5	-4,3	n. d.
Tajland (TH)	0,0	29,6	41,6	36,4	-1,7	26,2
Argentina (AR)	0,0	14,0	272,9	32,0	-4,3	2,9
Brazil (BR)	-2,4	24,8	21,3	14,1	-2,7	10,2
Meksiko (MX)	-1,2	66,0	67,3	29,2	-3,7	3,4
Južnoafrička Republika (ZA)	-6,3	54,6	79,6	35,8	-4,8	-4,9

Izvori: MMF, BIS, nacionalni izvori, Haver Analytics i izračun ESB-a

1) Obveze po osnovi portfeljnih ulaganja u razdoblju od 2010. do 2012. izražene kao postotak obveza po osnovi svih (inozemnih izravnih, portfeljnih i ostalih) ulaganja

2) Odstupanje omjera kredita i BDP-a od njegova dugoročnog trenda koji je izračunat kao pomični prosjek. Podaci za Argentinu, Meksiko i Južnoafričku Republiku odnose se na prvu polovinu 2012.

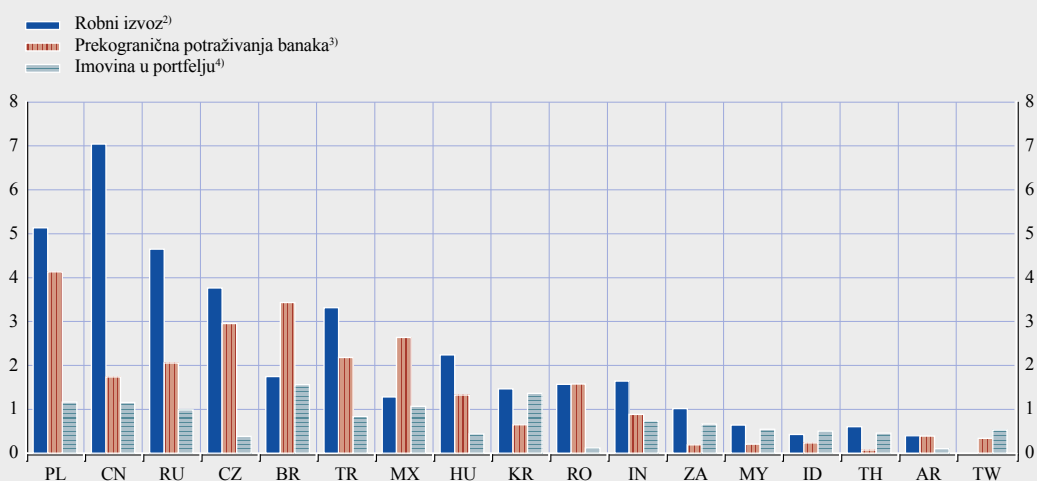
Izloženost europodručja ranjivim zemljama s tržištima u nastajanju

Izravan prijenos pogoršanih gospodarskih i financijskih uvjeta u zemljama s tržištima u nastajanju na europodručje vjerojatno će biti relativno ograničen. Trgovinske i financijske veze europodručja s većinom zemalja s tržištima u nastajanju uglavnom su ograničene, bez obzira na nekoliko istaknutih iznimaka (vidi sliku). Štoviše, izloženost europodručja pojedinim zemljama s tržištima u nastajanju općenito je najveća kod zemalja koje su, čini se, bile najmanje pogođene globalnim financijskim kretanjima u 2013. Ipak, uz izravne implikacije koje za europodručje ima sporiji rast u zemljama s tržištima u nastajanju, neizravni učinci također bi mogli biti važni. Primjerice, pad cijena sirovina zbog smanjene potražnje iz zemalja s tržištima u nastajanju mogao bi poboljšati trgovinske uvjete u europodručju, ali bi mogao stvoriti i dodatne pritiske na smanjenje inflacije. Nadalje, inozemna potražnja europodručja mogla bi biti pogođena preko neizravnih trgovinskih veza ako bi usporavanje rasta proizvodnje u zemljama s tržištima u nastajanju utjecalo na gospodarsku aktivnost razvijenih zemalja koje su glavni trgovinski partneri europodručja.

Pomnije promatranje trgovinskih veza upućuje na to da su portfeljna ulaganja europodručja u zemljama s tržištima u nastajanju zanemariva. Prema podacima iz MMF-ove Koordinirane ankete o portfeljnim ulaganjima, Brazil, Kina, Poljska i Južna Koreja jedine su zemlje u kojima je udio ukupne portfeljne imovine europodručja u rukama inozemnih ulagača veći od 1.0%. Prekogranična potraživanja banaka, iako uglavnom znatnija od portfeljnih tokova, uglavnom se odnose na neke zemlje Srednje i Istočne Europe (npr. Poljsku s 4,0% ukupnih potraživanja i Češku s 3,0%) te Latinske Amerike (posebice Brazil s 3,6% i Meksiko s 2,8%). S obzirom na trgovinske povezanosti zemlje s tržištima u nastajanju koje su bliže europodručju općenito su važnije, pa tako robni izvoz u Poljsku (5,1%), Rusiju (4,7%), Češku (3,8%) i Tursku (3,3%) čini

Izloženost europodručja zemljama s tržištima u nastajanju¹⁾

(postoci ukupne izloženosti)



Izvori: MMF, BIS i izračun ESB-a

Napomene: Podaci o robnom izvozu nisu raspoloživi za Tajvan. Za dvoslovne kratice za zemlje, vidi tablicu gore. Zemlje u slici rangirane su u skladu s ukupnom izloženosti europodručja po osnovi robnog izvoza, prekograničnih potraživanja banaka i imovine u portfelju.

1) Neto izloženost unutar europodručja

2) Postotak ukupnoga robnog izvoza u 2012.

3) Postotak ukupnih prekograničnih potraživanja banaka u trećem tromjesečju 2013.; podaci za europodručje obuhvaćaju Belgiju, Njemačku, Grčku, Španjolsku, Francusku, Italiju, Luksemburg, Nizozemsku, Austriju, Portugal i Finsku.

4) Postotak globalne imovine u 2012.

velik udio u ukupnom izvozu. Kina je iznimka u tom smislu jer se na nju odnosi 7,0% robnog izvoza europskog područja.

Među zemljama koje su ulagači smatrali najranjivijima u 2013. i u kojima je kasnije zabilježeno znatno pogoršanje gospodarskih i financijskih uvjeta, znatni udjeli u izloženosti europskog područja zemljama s tržištima u nastajanju odnosili su se samo na Tursku i Brazil, i to preko trgovine (Turska) i prekograničnih bankarskih tokova (Brazil i Turska), dok su udjeli Indije, Indonezije i Južnoafričke Republike vrlo mali.

SJEDINJENE AMERIČKE DRŽAVE

Američko gospodarstvo nastavilo se oporavljati u 2013., iako sporijim intenzitetom nego prethodne godine. Realni rast BDP-a iznosio je 1,9%, dok je u 2012. bio 2,8%. Rastu u 2013. pridonijeli su jačanje privatne domaće potražnje, koja je odražavala kontinuirano poboljšavanje na tržištima stambenih nekretnina i rada, povoljni financijski uvjeti koji su pozitivno utjecali na bogatstvo zbog rastućih cijena dionica i nekretnina te akomodativna monetarna politika. Osim toga, povećanje zaliha te, u manjoj mjeri, neto trgovina također su pozitivno utjecali na realni rast BDP-a. Manjak na tekućem računu platne bilance smanjen je s 2,7% BDP-a u 2012. na 2,4% u prva tri tromjesečja 2013. Nasuprot tome, viši porezi uvedeni fiskalnim sporazumom iz siječnja 2013. te automatski rezovi rashoda na svim razinama („sekvencijacija”) doneseni u ožujku nastavili su negativno utjecati na gospodarsku aktivnost tijekom cijele godine.

U prvoj je polovini godine gospodarska aktivnost bila usporena u okruženju koje su obilježili kontinuirani pad državne potrošnje povezan sa spomenutim rezovima državnih rashoda, prigušena privatna ulaganja koja se ne odnose na stambene nekretnine i slab izvoz. Ipak, rashodi za privatnu potrošnju bili su snažni u istom razdoblju, pri čemu su viši porezi i slab rast dohodaka bili i više nego neutralizirani poboljšanjem na tržištu rada i znatnim pozitivnim učincima na bogatstvo koji su proizašli iz porasta cijena dionica i stambenih nekretnina. Privatna ulaganja u stambene nekretnine također su ostala vrlo intenzivna zahvaljujući snažnom oporavku stambenog sektora. Realni rast BDP-a ubrzao se u drugoj polovini 2013., a bio je posebno snažan u trećem tromjesečju. Ipak, gospodarska aktivnost izgubila je dio zamaha krajem godine zbog dva glavna činitelja. Povećanje dugoročnih kamatnih stopa, koje je započelo u svibnju kada je američka središnja banka dala naslutiti da bi mogla usporiti otkup vrijednosnih papira u drugom polugodištu, dovelo je do pooštavanja financijskih uvjeta, što je imalo umjereno negativan utjecaj na oporavak tržišta stambenih nekretnina. Usto, blokada vlade nakon političkih razmirica u vezi s povećanjem limita duga u listopadu te s njom povezani porast neizvjesnosti negativno su utjecali na domaću potražnju. Zamah na tržištu rada ostao je snažan u drugoj polovini 2013., iako se stopa otvaranja novih radnih mjesta znatno snizila na kraju godine, djelomično zbog loših vremenskih uvjeta u prosincu. Stopa nezaposlenosti nastavila se smanjivati tijekom godine, djelomično zbog daljnjeg pada stope participacije radne snage.

Prosječna godišnja stopa inflacije mjerene indeksom potrošačkih cijena smanjila se s 2,1% u 2012. na 1,5% u 2013. zbog nižih cijena energije i velikoga rezervnog kapaciteta, koji su obuzdavali temeljne cjenovne pritiske. U prvoj se polovini 2013. inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena kretala na razini između 1,1% i 2% zbog znatne kolebljivosti komponente energije, dok su se cijene prehrane blago smanjile. Kako su snažni pozitivni bazni učinci cijena energije iščezavali, godišnja stopa inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena smanjivala se u gotovo cijeloj drugoj polovini 2013. Isključujući prehranu i energiju, ta je stopa iznosila 1,8% u 2013., dok je 2012. iznosila 2,1%.

Savezni odbor za otvoreno tržište (FOMC) američke središnje banke nije mijenjao svoju ključnu kamatnu stopu, koja se tijekom cijele 2013. kretala u rasponu od 0% do 0,25% u okružju umjerenog rasta gospodarstva i zaposlenosti te inflacije niže od dugoročnog cilja tog Odbora. FOMC je objavio da su iznimno niske razine ključne kamatne stope primjerene barem dok je stopa nezaposlenosti viša od 6,5%, predviđena inflacija u sljedećoj godini do dvije viša od 2,5% i dok su dugoročnija inflacijska očekivanja čvrsta. FOMC je odlučio nastaviti s otkupom dodatnih agencijskih vrijednosnih papira osiguranih hipotekom u iznosu od 40 mlrd. USD mjesečno i dugoročnijih trezorskih vrijednosnih papira u iznosu od 45 mlrd. USD mjesečno. Nadalje, Odbor je nastavio provoditi svoju politiku ponovnog ulaganja glavnice isplaćene iz ulaganja u agencijski dug i agencijske vrijednosne papire osigurane hipotekom. FOMC je očekivao da će se tim mjerama nastaviti pritisak na smanjenje dugoročnijih kamatnih stopa kako bi se poduprlo hipotekarna tržišta i omogućilo da opći financijski uvjeti postanu akomodativniji. U lipnju je FOMC ponovno potvrdio svibanjsku izjavu predsjednika Feda Bernankea pred Zajedničkim gospodarskim odborom američkoga kongresa da bi FOMC u drugom polugodištu mogao usporiti otkup vrijednosnih papira ako se gospodarstvo nastavi oporavljati u skladu s očekivanjima. FOMC je obznanio da očekuje da će program otkupa vrijednosnih papira završiti sredinom 2014. Ipak, uzimajući u obzir obujam ušteda saveznih fiskalnih sredstava u razdoblju do rujna i neizvjesnost povezanu s fiskalnom politikom, Odbor je u rujnu objavio da će pričekati da se pojavi još dokaza u prilog održivog napretka gospodarske aktivnosti i uvjeta na tržištu rada prije nego što uskladi dinamiku svojeg otkupa vrijednosnih papira. Odbor je 18. prosinca donio odluku da neznatno uspori proces otkupa vrijednosnih papira s obzirom na kumulativni napredak prema maksimalnoj zaposlenosti i poboljšanje izgleda za uvjete na tržištu rada. FOMC je objavio da će, počevši od siječnja 2014., svoja ulaganja u agencijske vrijednosne papire osigurane hipotekom povećati za iznos od 35 mlrd. USD mjesečno, umjesto 40 mlrd. USD, i da će svoja ulaganja u dugoročnije trezorske zapise povećati za iznos od 40 mlrd. USD mjesečno, umjesto 45 mlrd. USD. Odbor je obznanio da će na sljedećim sjednicama vjerojatno odlučiti da umjerenim tempom započne smanjivati otkup vrijednosnih papira, ovisno o vlastitoj procjeni gospodarskih kretanja.

Što se tiče fiskalne politike, savezni proračunski manjak znatno je smanjen u fiskalnoj godini 2013., sa 6,8% BDP-a u 2012. na 4,1% BDP-a.² Savezni javni dug dosegao je 72,1% BDP-a na kraju 2013., dok je krajem 2012. iznosio 70,1%. Velik dio smanjenja fiskalnog manjka u 2013. bio je posljedica političkog sporazuma o reformama poreza i rashoda (zakon o rasterećenju američkih poreznih obveznika) s početka siječnja, koji je uglavnom uključivao mjere za povećanje prihoda i rezove rashoda na svim razinama donesene u ožujku. Međutim, politička neizvjesnost glede najprimjerenije fiskalne putanje trajala je cijele godine. Politička i fiskalna neizvjesnost dosegla je vrhunac u listopadu zbog djelomičnog obustavljanja državnih usluga koje nisu nužne i političkih razmirica o povećanju limita duga. Unatoč tome što je postignut politički dogovor da se očuva financiranje države i da se limit duga poveća kako bi se izbjeglo da država prestane ispunjavati svoje obveze, fiskalna neizvjesnost nastavila je zasjenjivati kratkoročne gospodarske izgleda. Predsjednik Obama potpisao je 26. prosinca 2013. zakon kojim je doneseno kompromisno proračunsko rješenje, a kojim se ukidaju neki proračunski rezovi nametnuti „sekvestracijom” u obliku povećanja maksimalnih iznosa za diskrecijsku potrošnju u sljedeće dvije fiskalne godine, a umjesto njih utvrđeni su drugi izvori ušteda raspoređeni na razdoblje od deset godina.

JAPAN

Gospodarska aktivnost u Japanu oporavila se 2013., uglavnom zahvaljujući snažnoj domaćoj potražnji. Iako je rast bio intenzivan u prvoj polovini godine, kasnije je izgubio zamah jer je

2 Fiskalne godine u Sjedinjenim Američkim Državama počinju u listopadu prethodne godine i traju do rujna referentne godine.

neto izvoz nepovoljno djelovao na rast, a privatna potrošnja se usporila. U 2013. gospodarski je rast bio potpomognut akomodativnijom monetarnom i fiskalnom politikom, koja je dio vladine nove strategije gospodarskog rasta. Cilj strategije jest prekinuti ustrajnu deflaciju u Japanu i potaknuti trend rasta preko tri različita stupa: (i) kvantitativnog i kvalitativnog ublažavanja (QQE) monetarne politike japanske središnje banke, (ii) fiskalnih poticaja uvedenih početkom 2013., nakon kojih je donesena odluka o fiskalnoj konsolidaciji u srednjem roku i (iii) strukturne reforme za poticanje rasta produktivnosti i radne snage.

Japanska središnja banka iznijela je pojedinosti QQE-a 4. travnja 2013. i prekinula program otkupa vrijednosnih papira najavljen u siječnju. U sklopu QQE-a japanska je središnja banka ponovno potvrdila da je ciljana vrijednost stabilnosti cijena u razdoblju do 2015. na razini od 2% godišnje stope promjene indeksa potrošačkih cijena, a ona će se ostvariti udvostručenjem količine primarnog novca, koja će rasti po godišnjoj stopi od 60-70 bilijuna JPY do kraja 2014. Godišnja stopa inflacije mjerene indeksom potrošačkih cijena postala je pozitivna u lipnju te porasla na 1,6% u prosincu, što je najviša razina od 2008. Osim toga, godišnja stopa inflacije mjerene potrošačkim cijenama bez prehrane, pića i energije porasla je s -0,7% u siječnju na 0,7% u prosincu.

Što se tiče fiskalne politike, nakon paketa gospodarskih poticaja najavljenog početkom 2013., uslijedila je odluka da se primarni manjak – procijenjen na 7% za 2013. – prepolovi do 2015. te da se do 2020. ostvari primarni višak. Treći stup vladine nove strategije gospodarskog rasta – strukturna reforma – uključuje niz inicijativa za poticanje dugoročne stope rasta Japana pojačanim tržišnim natjecanjem i uklanjanjem neefikasnosti na tržištu proizvoda te povećanom participacijom radne snage. Uz reforme na tržištu rada povećanje plaća u privatnom sektoru predviđeno za 2014. trebalo bi potaknuti rast cijena, što bi japanskoj središnjoj banci pomoglo u ostvarivanju ciljane inflacije od 2%.

AZIJSKE ZEMLJE S TRŽIŠTIMA U NASTAJANJU

Stopa rasta gospodarske aktivnosti u azijskim zemljama s tržištima u nastajanju bila je uglavnom stabilna u 2013., ali niža od dugoročnog prosjeka. Iako se rast izvoza umjereno ubrzao zbog postupnog oporavka u razvijenim zemljama, snažniji rast uvoza rezultirao je slabijim doprinosom neto izvoza. Domaća potražnja ostala je snažna, što su potpomogli povoljni kreditni uvjeti i uvjeti monetarne politike, ali je njezin intenzitet smanjen tijekom godine, uglavnom zbog pooštavanja monetarnih i fiskalnih politika u zemljama sa strukturnim problemima (npr. u Indiji i Indoneziji). Zbog stabilnih cijena sirovina i skromnog gospodarskog oporavka inflacija je u 2013. bila obuzdana, osim u Indiji i Indoneziji, u kojima su se zbog slabljenja valuta povećali inflacijski pritisci. S obzirom na slabe fundamente, kada je američka središnja banka najavila da namjerava postupno ukinuti otkup vrijednosnih papira, valute obiju zemalja naglo su deprecirale između svibnja i kolovoza 2013., uz znatne odljeve kapitala. Indija i Indonezija povećale su svoje kamatne stope monetarne politike zbog rastućih inflacijskih pritisaka, dok je većina središnjih banaka iz azijskih zemalja s tržištima u nastajanju zadržala ili snizila svoje kamatne stope.

Realni rast BDP-a u Kini iznosio je 7,7% u 2013., jednako kao i prethodne godine. Gospodarska aktivnost bila je relativno slaba u prvoj polovini 2013., ali je ojačala u drugoj polovini godine, što je potaknuto, između ostalih činitelja i mjera politike, uvođenjem paketa malih fiskalnih poticaja. Ulaganja su bila glavni pokretač rasta, a potom potrošnja, dok je neto izvoz dao mali negativan doprinos rastu. S obzirom na to da je prodaja stambenih nekretnina rasla po solidnim stopama tijekom godine, dok je građevinska aktivnost bila oslabljena, broj je neprodanih nekretnina pao, a cijene su kontinuirano rasle. Nepoticajno međunarodno okružje nastavilo je negativno utjecati na gospodarstvo. Rast robne razmjene i dalje je bio umjeren; izvoz je povećan za 7,8%, a uvoz

za 7,3% na godišnjoj razini, što je znatno niže od stopa rasta zabilježenih prije krize. Zbog toga je višak na tekućem računu platne bilance iznosio 2,1% BDP-a. Prioriteti gospodarske politike u sljedećih deset godina objavljeni su sredinom studenoga. Prioriteti su usmjereni na povećanje uloge tržišnih sila u gospodarstvu, što bi trebalo smanjiti domaće neravnoteže i dovesti gospodarski rast na održiviju putanju.

Godišnja inflacija potrošačkih cijena bila je ista kao i u 2012. godini, 2,6%. Međutim, inflacija proizvođačkih cijena ostala je negativna te se dodatno smanjila na -1,9%, dok je u 2012. iznosila -1,7%. Stope monetarne politike i obveznih pričuva ostale su u 2013. nepromijenjene. Kreditna ekspanzija i dalje je bila snažna, rast bankovnih kredita smanjen je tek neznatno, a ukupno društveno financiranje znatnije se smanjilo, posebno s približavanjem kraja godine.

Vrijednost juana renminbija nastavila je rasti u 2013., ali se stopa aprecijacije usporila krajem godine. Devizne pričuve Kine porasle su i dosegnule 41% BDP-a na kraju godine. ESB i kineska središnja banka sklopile su 8. listopada 2013. bilateralni valutni ugovor o razmjeni (vidi također odjeljak 1.2. poglavlja 2.).

LATINSKA AMERIKA

Gospodarska aktivnost u Latinskoj Americi nastavila se oporavljati tijekom cijele 2013., premda znatno sporije, a oporavak većih zemalja bio je neujednačen. Domaća potražnja i dalje je bila glavni pokretač rasta u regiji, dok je inozemna potražnja negativno utjecala na aktivnost, poglavito početkom godine, zbog usporavanja svjetskog gospodarstva, a posebno europodručja i Sjedinjenih Američkih Država. Promatra li se regija u cjelini, godišnja stopa rasta realnog BDP-a iznosila je 2,9% u prvoj polovini 2013., odnosno neznatno niže od prosječne stope u 2012. godini, od 3,1%. Gospodarski rast izgubio je zamah u drugoj polovini godine zbog ograničenih domaćih činitelja, dok je inozemna potražnja pokazala znakove poboljšanja.

U Brazilu, najvećem gospodarstvu Latinske Amerike, oporavak se nastavio usporenom dinamikom. Privatna potrošnja ostala je prigušena zbog visoke inflacije, umjerenog rasta potrošačkih kredita i nešto nepovoljnijih uvjeta na tržištu rada, a inozemna je potražnja dala negativan doprinos rastu. Godišnji rast realnog BDP-a prosječno se povećao na 2,4% u prva tri tromjesečja 2013., dok je rast u prva tri tromjesečja 2012. iznosio 0,8%. Gospodarski rast u Meksiku znatno se usporio u 2013., odražavajući slabosti javnih i privatnih ulaganja te inozemne potražnje. Nakon neočekivano snažnog rasta u prvoj polovini godine, gospodarski pokazatelji za Argentinu objavljeni u drugom polugodištu upućivali su na slabljenje aktivnosti.

Nestabilnost na financijskom tržištu, zajedno s ustrajnim inflacijskim pritiscima, potaknula je Banco Central do Brasil da u razdoblju od travnja do studenoga poveća kamatne stope za 275 baznih bodova, na 10%, čime je djelomično preokrenut prethodni ciklus smanjivanja kamatnih stopa. U tom okružju, a zahvaljujući i umjerenim cijenama prehrane, godišnja inflacija potrošačkih cijena spustila se na 5,9% u prosincu, sa 6,7% u lipnju, te je bila iznad gornje granice ciljane inflacije središnje banke. Promatra li se regija u cjelini, prosječna godišnja inflacija potrošačkih cijena porasla je sa 6,1% u 2012. na 7,5% u 2013., poglavito zbog visokih inflacijskih pritisaka u Venezueli. Nakon najave američke središnje banke glede mogućeg postupnog ukidanja monetarnih poticaja financijska su tržišta ušla u razdoblje znatne kolebljivosti od svibnja do kolovoza, što se ogledalo u deprecijaciji tečajeva, kapitalnim odljevima i smanjenju cijena vlasničkih vrijednosnih papira.

DINAMIKA CIJENA SIROVINA BILA JE UMJERENA U 2013.

Cijene barela sirove nafte tipa Brent bile su uglavnom stabilne u 2013. i kretale se na razini od oko 110 USD (vidi Sliku 3.). To znači da su te cijene bile rekordno visoke treću godinu zaredom, s godišnjim prosjekom višim od 100 USD po barelu. Cijene nafte u eurima bile su za 3% niže u 2013., djelomično zbog aprecijacije eura.

Relativna stabilnost cijena nafte tipa Brent može se objasniti i činiteljima potražnje i činiteljima ponude. Usporavanje gospodarske aktivnosti u zemljama s tržištima u nastajanju i ograničen oporavak razvijenih zemalja negativno su utjecali na rast potražnje za naftom. U istom je razdoblju rast ponude nafte bio potaknut ubrzanom povećavanjem američke proizvodnje nafte iz škriljevca, zbog čega je godišnja stopa rasta ponude nafte izvan zemalja OPEC-a dosegla najvišu razinu nakon 2002. Ipak, velik dio te nafte ostao je u Sjedinjenim Američkim Državama, što je pridonijelo rastu zaliha nafte i dovelo do smanjenja referentne cijene nafte u SAD-u (West Texas Intermediate). Nasuprot tome, cijene nafte tipa Brent ostale su visoke, posebno u drugoj polovini godine, zbog niza ozbiljnih poremećaja u opskrbi iz nekoliko zemalja OPEC-a (kao što su Libija, Irak i Nigerija), koji nisu mogli biti nadoknađeni povećanom proizvodnjom u Saudijskoj Arabiji. Usto, ponovno razbuktałe geopolitičke napetosti na Srednjem istoku i u sjevernoj Africi pridonijele su povećanju pritiska na rast cijena nafte.

Cijene sirovina bez energije u agregatnom su se iznosu smanjile u 2013. (vidi Sliku 3.). Promatrano po potkomponentama, cijene žitarica smanjile su se znatno, i to zbog snažnog rasta ponude potaknutog rekordno visokim cijenama u ljeto 2012. i zbog toga što su vremenski uvjeti u zemljama koje su glavni izvoznici bili manje nepovoljni nego prethodne godine. Cijene obojenih metala također su pale, posebice u prvoj polovini godine, uglavnom zbog usporavanja u zemljama s tržištima u nastajanju, poglavito u Kini. U agregatnom su iznosu cijene sirovina bez energije (iskazane u američkim dolarima) bile za 4,9% niže krajem 2013. nego početkom godine.

EFEKTIVNI TEČAJ EURA JAČAO JE TIJEKOM GODINE

Kretanja tečaja eura u 2013. uglavnom su odražavala evoluirajuća tržišna očekivanja o stajalištu monetarne politike u europodručju u odnosu na druga velika gospodarstva. To je posebice bilo vidljivo u prvom tromjesečju 2013., koje su obilježile relativno velike fluktuacije nominalnoga efektivnog tečaja eura. Naime, tečaj eura aprecirao je gotovo za 4% u siječnju 2013., stabilizirao se u veljači, a u ožujku se spustio na razinu zabilježenu početkom godine (vidi Sliku 4.). U sljedećem je razdoblju tečaj eura bio privremeno uglavnom stabilan zahvaljujući maloj kolebljivosti na globalnim deviznim tržištima. Taj trend zaustavljen je sredinom svibnja, kada su tržišta počela smatrati da bi američka središnja banka uskoro mogla početi postupno ukidati svoj program kvantitativnog ublažavanja. S obzirom na povećane napetosti na globalnim financijskim tržištima, koje su bile praćene znatnim kapitalnim odljevima iz nekih zemalja s tržištima u nastajanju, euro je

Slika 3. Glavna kretanja cijena sirovina

(dnevna učestalost)

— Sirova nafta tipa Brent (USD/barel, lijevo)
..... Sirovine bez energije (USD, indeks, 2010. = 100, desno)



Izvori: Bloomberg i Hamburg Institute of International Economics

Slika 4. Tečajni obrasci i njihove implicirane kolebljivosti

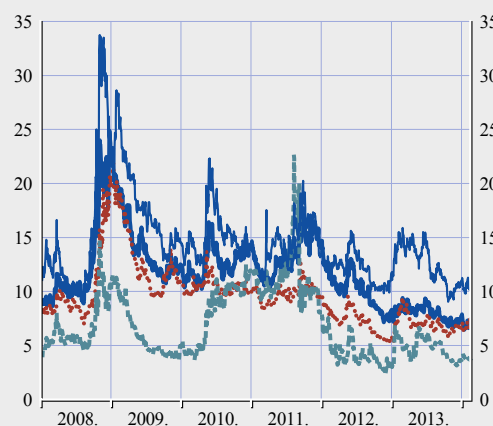
(dnevni podaci)

- USD/EUR (lijevo)
- GBP/EUR (lijevo)
- - - CHF/EUR (lijevo)
- JPY/EUR (desno)

Tečajevi



Implicirane tečajne kolebljivosti (tromjesečno)



Izvori: Bloomberg i ESB

Napomena: Posljednje opažanje odnosi se na 14. veljače 2014.

postupno aprecirao do sredine rujna. Uglavnom zahvaljujući tome što su podaci o gospodarskoj aktivnosti u europodručju nadmašili očekivanja, trend rasta tečaja eura nastavio se u drugom dijelu 2013., a kolebljivost na deviznim tržištima postupno se smanjila (vidi Sliku 4.).

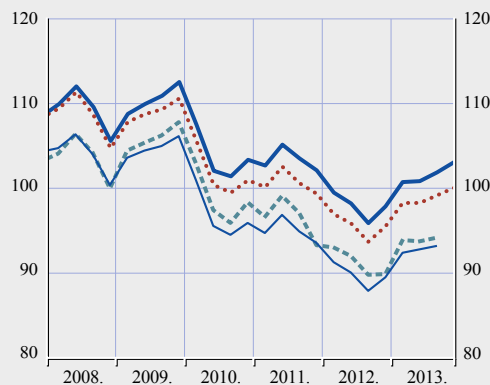
Vrijednost nominalnoga efektivnog tečaja eura, mjerena u odnosu na valute 20 najvažnijih trgovinskih partnera europodručja, znatno je porasla tijekom godine (vidi Sliku 5.). Nominalni efektivni tečaj eura bio je krajem 2013. za 5,1% viši nego krajem 2012., odnosno za 3,9% viši od svoje prosječne razine u razdoblju od 1999. Tečaj eura prema američkom dolaru iznosio je 31. prosinca 2013. godine 1,38 EUR/USD, što je za oko 4,5% više nego na kraju 2012., odnosno za 7,3% iznad prosjeka za 2012.

Što se tiče valuta ostalih glavnih trgovinskih partnera europodručja, vrijednost eura znatno je aprecirala u odnosu na jen i valute velikih zemalja izvoznica sirovina. Jačanje eura u odnosu na jen zabilježeno je uglavnom u prvom

Slika 5. Nominalni i realni efektivni tečaj eura (ET-20)¹⁾

(tromjesečni podaci, indeks: 1. tr. 1999. = 100)

- Nominalni
- Realni, deflaciran IPC-om
- - - Realni, deflaciran JTR-om u ukupnom gospodarstvu
- Realni, deflaciran BDP-om



Izvor: ESB

1) Rast indeksa ET-20 označuje aprecijaciju eura. Posljednje opažanje za četvrto tromjesečje 2013. odnosi se na „nominalni” i „realni, deflaciran IPC-om”, dok se posljednje opažanje za treće tromjesečje 2013. odnosi na „realni, deflaciran BDP-om” i „realni, deflaciran JTR-om u ukupnom gospodarstvu”. JTR u ukupnom gospodarstvu znači jedinični trošak rada u ukupnom gospodarstvu.

polovini 2013. i bilo je istodobno s postupnim jačanjem očekivanja da će japanska središnja banka promijeniti svoju monetarnu politiku – što je naposljetku najavljeno u travnju 2013. – kako bi se suprotstavila deflaciji i poduprla domaću potražnju. Euro je dosegnuo vrijednost od 145 JPY 31. prosinca 2013., a to je za 27% više nego na kraju 2012., odnosno za 41% više od prosjeka za 2012. U usporedbi s valutama velikih zemalja izvoznica sirovina, vrijednost eura porasla je za 21% u odnosu na australski dolar, 12% u odnosu na kanadski dolar te 14% u odnosu na norvešku krunu u 2013.

Tečaj eura malo je ojačao prema funti sterlinga i dosegnuo 0,83 GBP na kraju 2013., što je približno za 2% više nego na početku godine te za 3% više od prosječne razine u 2012. Slično tome, tečaj eura umjereno je aprecirao u odnosu na azijske valute čiji je tečaj povezan s američkim dolarom, uključujući juan renminbi (za 1,6%) i hongkonški dolar (za 4,6%). Tečaj eura aprecirao je i prema švicarskom franku, ali je i dalje bio blizu minimalne razine od 1,20 EUR/CHF, koju je u rujnu 2011. odredila švicarska središnja banka. Tečaj eura bio je 1,23 EUR/CHF 31. prosinca 2013., za 2% iznad razine s kraja 2012.

Realni efektivni tečajevi eura zasnovani na različitim mjerama troškova i cijena rasli su tijekom godine. U drugoj polovini 2013. bili su viši nego krajem 2012. (vidi Sliku 5.).

2.2. MONETARNA I FINANCIJSKA KRETANJA

PRIGUŠEN TEMELJNI RAST NOVČANE MASE I KREDITA TIJEKOM 2013.

Rast najširega monetarnog agregata usporio se tijekom 2013. te je stoga ostao na niskim razinama. Godišnja stopa rasta monetarnog agregata M3, koja je u prosincu 2012. iznosila 3,5%, smanjivala se tijekom većeg dijela godine. U prosincu 2013. iznosila je 1,0%. Monetarna kretanja u europodručju općenito su bila pod utjecajem nekoliko činitelja. S jedne strane, smanjena nesklonost riziku i potraga sektora imatelja novca za dobiti doveli su do znatnih odljeva iz manje likvidnih instrumenata uključenih u monetarni agregat M3 u rizičniju i dugoročniju imovinu. S druge strane, snažna sklonost prema najlikvidnijim instrumentima u monetarnom agregatu M3 zabilježena je u okružju niskih kamatnih stopa, što je dovelo do robusnog rasta monetarnog agregata M1. Taj je rast bio potpomognut i smanjenjem financijske fragmentacije te obnovom povjerenja međunarodnih ulagača u euro i europodručje kao i poboljšanjem salda na tekućim računima platnih bilanci. Usto, rast je možda odražavao i druge činitelje, kao što su regulatorne promjene koje potiču banke da povećaju svoje oslanjanje na financiranje iz depozita kućanstava. Pozitivna kretanja poduprta su naznakama kontinuiranog oporavka u realnom sektoru, okružjem niskih kamatnih stopa, posebno nakon dodatnih smanjenja ključnih kamatnih stopa ESB-a u svibnju i studenome, kao i smanjenjem premija za rizik na državne obveznice nekoliko zemalja europodručja. Činitelji koji su također pridonijeli pozitivnim kretanjima bile su i najave Upravnog vijeća da je spremno provesti izravne monetarne transakcije, kao i promjene pravila o kolateralu za kreditne operacije Eurosustava te smjernice o budućim ključnim kamatnim stopama ESB-a.

Poboljšanja na financijskim tržištima i u financiranju banaka još nisu dovela do rasta kredita nefinancijskom sektoru. Godišnja stopa promjene kredita privatnom sektoru (prilagođena za utjecaj prodaje kredita i poslove sekuritizacije) kontinuirano je padala tijekom 2013., ali se krajem godine stabilizirala te je iznosila –2,0% u prosincu, dok je u prosincu 2012. bila –0,2%. U skladu s tim kretanjem, odstupanja između godišnjih stopa rasta novčane mase i kredita privatnom sektoru, zamijećena od početka 2012., nastavljena su tijekom cijele 2013. (vidi Sliku 6.). Istodobno su neki pritisci financiranja s kojima su se suočile monetarne financijske institucije ublaženi

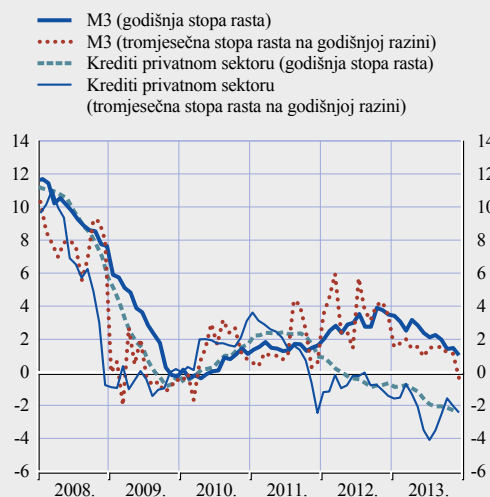
nestandardnim mjerama koje je Upravno vijeće donijelo posljednjih godina. Te su mjere pružile važnu zaštitu koja je ograničila daljnje jačanje negativnih povratnih sprema između finansijskih tržišta i realnog sektora gospodarstva. Kretanja najširega monetarnog agregata i kredita promatrana zajedno upućuju na to da se dinamika temeljne monetarne ekspanzije usporila u 2013. Ta kretanja odražavaju kontinuirano razduživanje.

PORTFELJNI ČINITELJI I NADALJE SU GLAVNI POKRETAČI PROMJENA KOMPONENATA MONETARNOG AGREGATA M3

Glede kretanja glavnih komponenata monetarnog agregata M3, neizvjesnosti prisutne na finansijskim tržištima i s njima povezana sklonost visokolikvidnim depozitima – u okružju vrlo niskih kamatnih stopa monetarne politike i kamatnih stopa na tržištu novca – ponajprije su se očitovale u zamjetljivom povećanju godišnje stope rasta monetarnog agregata M1. Ona je porasla sa 6,4% u prosincu 2012. na 8,6% u travnju 2013., potom je pala, ali je i nadalje ostala na povišenoj razini (5,7% u prosincu 2013., vidi Sliku 7.). Ove preraspodjele portfelja odvijale su se istodobno s padom remuneracije na drugu monetarnu imovinu koja je dio M3, zbog čega su sniženi oportunitetni troškovi držanja visokolikvidnih instrumenata (vidi Sliku 8.). Ova sklonost prema likvidnosti upućuje na kontinuirano jačanje gotovinskih pričuva sektora imatelja novca.

Slika 6. M3 i krediti privatnom sektoru

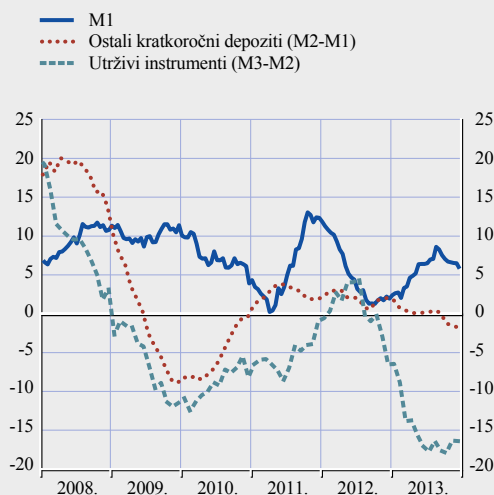
(godišnje promjene u postocima; prilagođeno za sezonske i kalendarske učinke)



Izvor: ESB

Slika 7. Glavne komponente M3

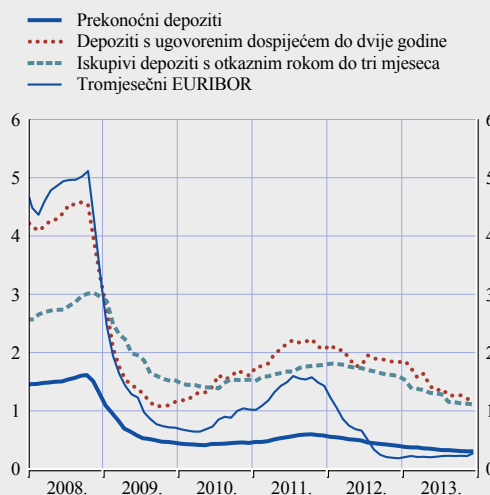
(godišnje promjene u postocima; prilagođeno za sezonske i kalendarske učinke)



Izvor: ESB

Slika 8. Kamatne stope monetarnih finansijskih institucija na kratkoročne depozite i tromjesečni EURIBOR

(postoci na godišnjoj razini)



Izvor: ESB

Godišnja stopa promjene utrživih instrumenata dodatno se smanjila u 2013., na –16,2% u prosincu, dok je u prosincu 2012. iznosila –6,5%. Sve tri potkomponente utrživih instrumenata ostvarile su ustrajan pad, djelomično zbog regulatornih promjena kojima su smanjeni poticaji bankama da se koriste tržišnim financiranjem.

Repo ugovori, koje su ulagači u prošlosti često upotrebljavali za privremeno odlaganje likvidnosti, možda su izgubili privlačnost zbog kontinuirane potrage za ostvarenjem prinosa od instrumenata koji nisu dio M3 (kao što su dionički i mješoviti fondovi). U 2013. je godini zabilježeno i znatno smanjenje ulaganja sektora imatelja novca u kratkoročne dužničke vrijednosne papire monetarnih financijskih institucija (tj. dužničke vrijednosne papire s izvornim rokom dospelja do dvije godine), a godišnja stopa promjene tih ulaganja znatno se smanjila tijekom godine te je u prosincu imala dvoznamenkastu negativnu vrijednost. Dionice/udjeli novčanih fondova kontinuirano su padali tijekom godine. To je bilo povezano s remuneracijom: u okružju vrlo niskih kratkoročnih kamatnih stopa, novčani fondovi nisu bili u mogućnosti ostvariti znatne prinose za ulagače te je stoga došlo do kontinuirane preraspodjele sredstava u druge vrste ulaganja. Smanjeno izdavanje dužničkih vrijednosnih papira monetarnih financijskih institucija i dionica/udjela novčanih fondova možda je također odraz regulatornih promjena koje potiču banke da se umjesto tržišnim služe depozitnim financiranjem.

DEPOZITI NEFINANCIJSKIH DRUŠTAVA SU PORASLI

Godišnja stopa rasta depozita M3 – koji uključuju kratkoročne depozite i repo ugovore te čine najširi monetarni agregat za koji su dostupne pouzdane informacije na sektorskoj razini – spustila se s 4,4% u prosincu 2012. na 2,0% u prosincu 2013.

Kao i prije, stanovništvo je dalo najveći doprinos ovom kretanju. Godišnja stopa rasta depozita M3 u vlasništvu stanovništva spustila se tijekom 2013., s 4,4% u prosincu 2012. na 2,0% u prosincu 2013., unatoč naporima banaka da povećaju financiranje na osnovi depozita imajući na umu regulatorne zahtjeve i znatna povećanja depozita u 2013. u nekoliko zemalja s poteškoćama, što je odražavalo obnovu povjerenja međunarodnih ulagača i domaćih sektora imatelja novca u financijska ulaganja u europodručju. Nasuprot tome, godišnja stopa rasta depozita M3 u vlasništvu nefinancijskih društava povećala se s 4,6% u prosincu 2012. na 6,1% u prosincu 2013. To možda odražava povećanje zaštitnih slojeva likvidnosti, koji se obično upotrebljavaju kao prvi izvor financiranja na početku oporavka. Međutim, u nekim zemljama to može odražavati i povećanu potrebu za internim financiranjem s obzirom na ograničenja na strani ponude. Taj proces poduprli su priljevi kapitala iz inozemstva, koji su djelomično bili povezani s obnovom zanimanja međunarodnih ulagača za imovinu europodručja.

Kretanja depozita M3 također su odražavala doprinos nemonetarnih financijskih posrednika osim društava za osiguranje i mirovinskih fondova („ostali financijski posrednici”). Godišnja stopa promjene depozita M3 u vlasništvu ostalih financijskih posrednika pala je s 2,1% u prosincu 2012. na –2,0% u prosincu 2013., uz znatne fluktuacije. S ekonomskog stajališta, ponašanje ostalih financijskih posrednika (koji uključuju investicijske fondove i sekuritizacijske subjekte) u odnosu na potražnju za novcem može katkad biti vrlo nepredvidljivo, tako da njegovoj kratkoročnoj dinamici ne treba pridavati preveliku važnost. Doista, novčana imovina ostalih financijskih posrednika često je pod velikim utjecajem kolebljivih uvjeta na financijskim tržištima i promjena u relativnim prinosima na više vrsta imovine. Ipak, zbog ponašanja tih ulagača njihova novčana imovina ima ulogu ranog signaliziranja novih trendova u raspodjeli portfelja, koji će se kod drugih sektora, kao što je stanovništvo, pojaviti tek s određenim vremenskim pomakom. Stopa promjene

depozita opće države bez središnje države znatno je smanjena, s 9,0% u prosincu 2012. na -3,0% u prosincu 2013.

SMANJENJE KREDITA PRIVATNOM SEKTORU

Što se tiče protustavki monetarnog agregata M3, godišnja stopa promjene kredita monetarnih financijskih institucija rezidentima europodručja spustila se s 0,5% u prosincu 2012. na -0,2% u prosincu 2013. To je smanjenje bilo posljedica smanjenja godišnje stope promjene kredita općoj državi i privatnom sektoru. Smanjenje godišnje stope promjene kredita općoj državi, koja je u prosincu 2013. iznosila -0,7%, posljedica je pada kredita općoj državi, dok je potražnja za državnim dužničkim vrijednosnim papirima i nadalje bila pozitivna. Sveukupno gledajući, monetarne financijske institucije povećale su svoja ulaganja u državne dužničke vrijednosne papire u okružju intenzivnog izdavanja državnih vrijednosnih papira, prigušene dinamike privatnog sektora i akomodativnih monetarnih uvjeta. Krajem godine na ulaganja monetarnih financijskih institucija u državne dužničke vrijednosne papire utjecalo je pojačano razduživanje na kraju godine nekih institucija koje su se pozicionirale prije sveobuhvatne procjene ESB-a, koja se zasniva na bilanci na dan 31. prosinca 2013.

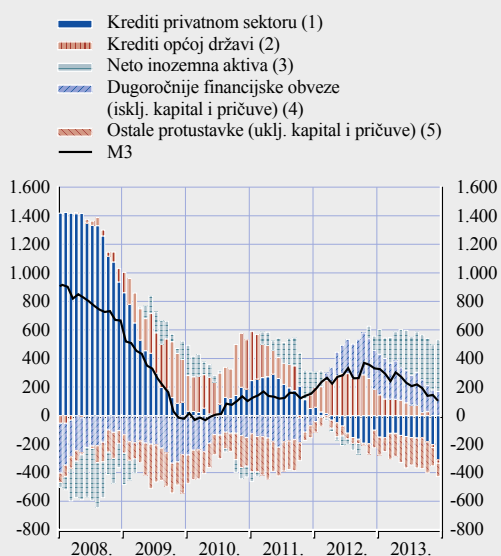
Profil rasta kredita privatnom sektoru uglavnom odražava profil rasta kredita, koji su glavna komponenta ovog agregata. Kretanja kredita privatnom sektoru postala su još negativnija u 2013., s godišnjom stopom promjene od -2,4% u prosincu, a u prosincu 2012. ona je iznosila -0,8%. Godišnja stopa promjene kredita monetarnih financijskih institucija privatnom sektoru (prilagođena za prodaje i sekuritizaciju) također je pala tijekom godine, s -0,2% u prosincu 2012. na -2,0% u prosincu 2013. (vidi Sliku 9.).

To je uglavnom u skladu s kretanjima gospodarske aktivnosti i financijskih tržišta tijekom 2013., posebno kredita nefinancijskim društvima, koji obično zaostaju za gospodarskim kretanjima za oko godinu dana. Kretanja kredita nefinancijskom privatnom sektoru odražavala su kretanja njihovih glavnih komponenata. Iako je godišnja stopa promjene kredita stanovništvu (prilagođena za prodaje i sekuritizaciju) ostala uglavnom nepromijenjena tijekom godine, godišnja stopa promjene kredita nefinancijskim društvima (prilagođena za prodaje i sekuritizaciju) dodatno je pala, ali je krajem 2013. pokazala znakove stabiliziranja. Krediti ostalim financijskim posrednicima također su se smanjili, premda uz znatnu kolebljivost.

Godišnja stopa rasta kredita stanovništvu (prilagođena za prodaje i sekuritizaciju), koja je u prosincu 2012. iznosila 0,7%, bila je uglavnom stabilna u 2013. te je u prosincu iznosila 0,3%. Činitelji koji su utjecali na nizak rast jesu slabost gospodarske aktivnosti, izgledi za tržište stambenih nekretnina te potreba za razduživanjem (više detalja o kreditima

Slika 9. Protustavke M3

(godišnji tokovi, mlrd. EUR, prilagođeno za sezonske i kalendarske učinke)



Izvor: ESB

Napomene: M3 je prikazan samo zbog referencije ($M3 = 1+2+3-4+5$). Dugoročnije financijske obveze (isklj. kapital i pričuve) prikazane su s obrnutim predznakom jer su one obveze sektora monetarnih financijskih institucija.

stanovništvu vidi u odjeljku o zaduživanju stanovništva u ovom poglavlju). Ipak, krajem godine u anketi o bankovnom kreditiranju u europodručju zabilježeno je povećanje potražnje. Godišnja stopa promjene kredita nefinancijskim društvima (prilagođena za prodaje i sekuritizaciju) iznosila je -2,9% u prosincu 2013., odnosno stabilizirala se nakon što je sve do kasnog ljeta bila na silaznoj putanji.

Slabost kredita banaka odraz je ne samo cikličkih činitelja već i strukturnih činitelja na strani ponude i potražnje, pri čemu postoji određena različitost između zemalja. Slaba kreditna dinamika nefinancijskih društava i nadalje je ponajprije odraz njihova zaostajanja u odnosu na poslovni ciklus, kao i kreditnog rizika i kontinuirane prilagodbe bilanca financijskog i nefinancijskog sektora. U 2013. ta je prilagodba bila vidljiva, posebice u nekoliko zemalja, u intenzivnom izdavanju vrijednosnih papira nefinancijskih društava. Može se očekivati da će u srednjoročnom razdoblju potreba za smanjenjem zaduženosti poduzeća u nekoliko zemalja nastaviti negativno utjecati na potražnju za kreditima.

Na strani ponude manjak kapitala i kontinuirana (premda smanjena) fragmentacija financijskih tržišta ograničili su ponudu kredita monetarnih financijskih institucija gospodarstvu. Čini se da su se ograničenja na strani ponude općenito smanjila tijekom 2013., ali su i nadalje prisutna u nekoliko zemalja. Različite nestandardne mjere monetarne politike koje je poduzelo Upravno vijeće pridonijele su da se izbjegne neuredno razduživanje bankarskog sektora jer su umanjile pritiske na financiranje kreditnih institucija europodručja. Rezultati ankete o bankovnom kreditiranju u europodručju iz prosinca 2013. oprezno najavljuju stabilizaciju kreditnih uvjeta za poduzeća i stanovništvo.

Glede ostalih komponenata monetarnog agregata M3, godišnja stopa promjene dugoročnih financijskih obveza (isključujući kapital i pričuve) monetarnih financijskih institucija koje drži sektor imatelja novca ostala je negativna u 2013.; iznosila je -3,3% u prosincu 2013., dok je u prosincu 2012. bila -5,0%. Ova promjena bila je posljedica znatno slabijih stopa promjene dugoročnih depozita i dugoročnih dužničkih vrijednosnih papira, pri čemu su ti dužnički vrijednosni papiri odražavali razduživanje banaka i intenzivniju upotrebu depozitnog financiranja u odnosu na tržišno financiranje. Odljevi dugoročnih depozita uglavnom su odražavali preokretanje prijašnjih trendova u poslovima sekuritizacije.

Naposljetku, neto inozemna aktiva monetarnih financijskih institucija europodručja – koja obuhvaća tokove kapitala sektora imatelja novca, kada oni prolaze kroz monetarne financijske institucije, te prijenos financijskih sredstava koje je izdao sektor imatelja novca – snažno je porasla u razdoblju od prosinca 2012. do prosinca 2013., za 361 mlrd. EUR, što je njezin najviši priljev od uvođenja eura. Ti tokovi odražavaju poboljšanje stanja na tekućem računu platne bilance nekoliko zemalja te ponovo probuđeno zanimanje međunarodnih ulagača za imovinu europodručja.

UVJETI NA TRŽIŠTU NOVCA POBOLJŠALI SU SE U 2013.

Uvjeti na tržištima novca europodručja poboljšali su se tijekom 2013. S jenjavanjem krize državnog duga prekogranična međubankovna tržišta počela su se opet otvarati, iako je financijsko tržište i nadalje bilo znatno segmentirano.

Percipirani kreditni rizik i rizik države nastavili su se smanjivati tijekom 2013., odražavajući daljnji porast povjerenja na financijskim tržištima, reformske napore u nekoliko zemalja europodručja, napredak ostvaren u jačanju okvira gospodarskog upravljanja u europodručju te određena poboljšanja makroekonomskih izgleda u europodručju. Daljnji pad percipiranoga kreditnog rizika i

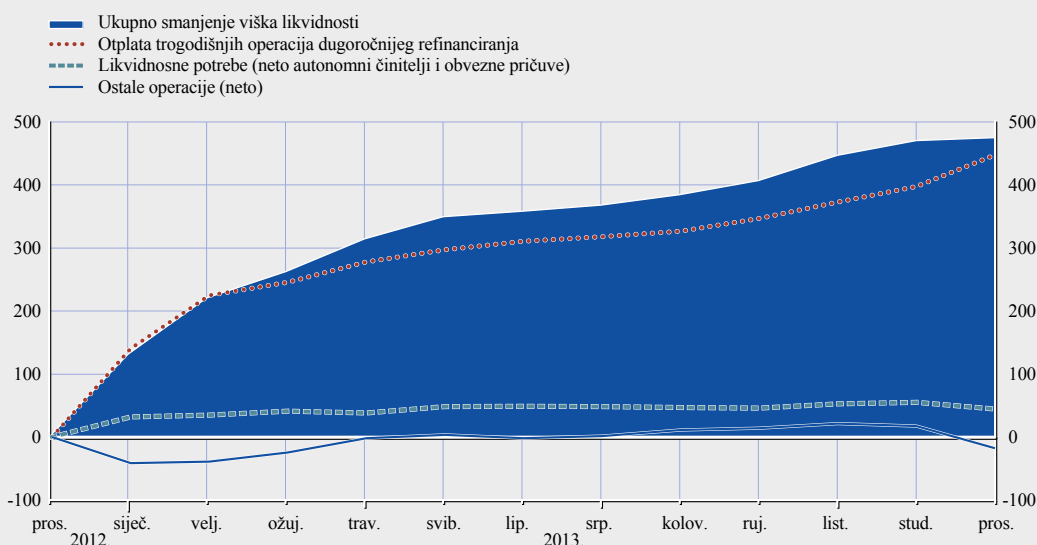
rizika zemlje doveo je do postupnog smanjivanja segmentacije tržišta, uključujući međubankovna tržišta. Nadalje, normalizacija uvjeta na financijskim tržištima smanjila je potrebu banaka da drže zaštitne slojeve likvidnosti kao mjeru opreza.

Zahvaljujući postupnom smanjivanju fragmentacije financijskih i međubankovnih tržišta, smanjen je i višak likvidnosti (definiran kao likvidnost koja nadmašuje likvidnosne potrebe bankarskog sektora, koje su određene kao zbroj autonomnih činitelja i obveznih pričuva). U razdoblju od 31. prosinca 2012. do 30. prosinca 2013. višak likvidnosti pao je sa 621 mlrd. EUR na 275 mlrd. EUR, što je smanjenje za 346 mlrd. EUR. Velik dio ovog smanjenja, 323 mlrd. EUR, odnosio se na smanjenu neto upotrebu operacija refinanciranja Eurosustava. Preostali dio odnosio se na povećanje autonomnih činitelja likvidnosti, koje je djelomično poništeno neznatnim smanjenjem obveznih pričuva proizašlim iz smanjenja osnovice za obračun pričuve kreditnih institucija (vidi Sliku 10.).

Znatno smanjenje neto upotrebe operacija refinanciranja Eurosustava tijekom 2013. obuhvaćalo je sljedeća kretanja. Od siječnja 2013. druge ugovorne strane počele su primjenjivati mogućnost ranije otplate koja je ugrađena u dvije trogodišnje operacije dugoročnijeg refinanciranja iz prosinca 2011. i veljače 2012. Do kraja prosinca 2013. druge ugovorne strane otplatile su 37% bruto likvidnosti – ili 85% od 523 mlrd. EUR neto likvidnosti – ubrizgane dvjema trogodišnjim operacijama dugoročnijeg refinanciranja, pri čemu je dinamika otplata bila veća na početku i na kraju 2013. (vidi Sliku 10.). Druge ugovorne strane također su zamijenile operacije dugoročnijeg refinanciranja glavnim operacijama refinanciranja. Naime, ubrzanje ranijih otplata operacija dugoročnijeg refinanciranja krajem 2013. bilo je povezano s povećanom upotrebom ostalih operacija za puštanje likvidnosti – poglavito glavnih operacija refinanciranja – kao i sa smanjenom ukupnom vrijednošću ponuda u operacijama fine prilagodbe za povlačenje likvidnosti Eurosustava. Zbog toga je višak likvidnosti zapravo porastao za 110 mlrd. EUR u razdoblju od studenoga do prosinca 2013. Međutim, velik

Slika 10. Raščlamba povlačenja viška likvidnosti

(mlrd. EUR, kumulativne promjene od prosinca 2012.)



Izvor: ESB

Napomene: Sva opažanja prosjeci su za dotična razdoblja održavanja. Dvanaesto razdoblje održavanja za 2013. završava 14. siječnja 2014.

dio tog povećanja bio je privremene naravi s obzirom na to da je bio povezan s osobito oštrim uvjetima na novčanom tržištu u posljednjim razdobljima održavanja 2013.

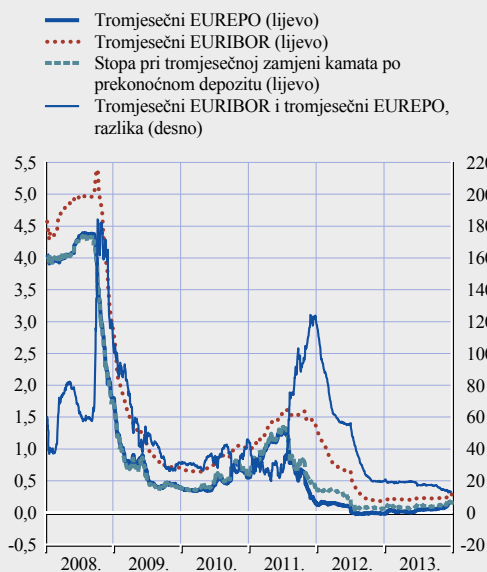
Smanjenje kamatne stope na glavne operacije refinanciranja u svibnju i studenome 2013. snizilo je trošak financiranja Eurosustava i smanjilo jaz između kamatne stope na glavne operacije refinanciranja i kamatne stope na depozite. To je smanjilo poticaje za otplatu, ali nije utjecalo na trend pada viška likvidnosti. U tom je okružju iznos novčanih depozita smanjen s prosječno 238 mlrd. EUR u posljednjem razdoblju održavanja 2012. na prosječno 60 mlrd. EUR u posljednjem razdoblju održavanja u 2013. Istodobno je višak na tekućim računima drugih ugovornih strana u odnosu na obvezne pričuve smanjen s 384 mlrd. EUR na 145 mlrd. EUR.

Razina viška likvidnosti ostala je tijekom većeg dijela 2013. dovoljno visoka da vrlo kratkoročne kamatne stope na tržištu novca zadrži na razini bliskoj kamatnoj stopi na novčane depozite, koja je iznosila 0,00% (vidi također Okvir 3.). Ipak, EONIA je porasla s 0,07% u prosincu 2012. na 0,18% u prosincu 2013., iskazana kao prosjek razdoblja održavanja. Općenito govoreći, kamatne stope na tržištu novca u 2013. bile su pod utjecajem različitih činitelja. Kratkoročnije kamatne stope na tržištu novca bile su pod utjecajem neizvjesnosti glede budućega kretanja viška likvidnosti, posebno krajem siječnja 2013., kada su početne otplate prve trogodišnje operacije dugoročnijeg refinanciranja bile iznimno velike. Ovaj je činitelj postao manje važan jer su iznosi otplata ubrzo znatno pali s početnih vrlo visokih razina. Dugoročnije kamatne stope na tržištu novca znatno su fluktuirale zbog promjenjivih očekivanja u vezi s budućom monetarnom politikom i prelijevanja utjecaja kretanja izvan europodručja. U tom je okružju Upravno vijeće uvelo smjernice buduće monetarne politike u srpnju 2013. kako bi bolje pojasnilo usmjerenost svoje monetarne politike (vidi Okvir 1.). Dugoročnije kamatne stope na tržištu novca spustile su se zahvaljujući uvođenju smjernica buduće monetarne politike, koje su potkrijepljene odlukom Upravnog vijeća iz studenoga 2013. da snizi kamatnu stopu na glavne operacije refinanciranja na 0,25% te time suzi efektivni kamatni raspon.

Slika 11. pokazuje kretanje tromjesečnih neosiguranih kamatnih stopa (tromjesečni EURIBOR), tromjesečnih osiguranih kamatnih stopa (tromjesečni EUREPO) i stopa pri tromjesečnoj zamjeni kamata po prekonoćnom depozitu tijekom 2013. Nakon snažnog pada u drugoj polovini 2012., sve su te kamatne stope na tržištu novca tijekom 2013. fluktuirale u relativno uskom rasponu oko nule. Osigurane kamatne stope zapravo su porasle za nekoliko baznih bodova tijekom godine, pri čemu je tromjesečni EUREPO ponovo postao pozitivan u siječnju, dok se u većem dijelu druge polovine 2012. njegova vrijednost zadržavala na malim negativnim vrijednostima. To je u skladu s općim trendom postupnog ublažavanja napetosti na financijskim tržištima, koji je započeo sredinom 2012. i nastavio se tijekom cijele 2013.

Slika 11. Tromjesečni EUREPO, EURIBOR i stopa pri tromjesečnoj zamjeni kamata po prekonoćnom depozitu

(postoci na godišnjoj razini, razlika u baznim bodovima, dnevni podaci)



Izvori: ESB i Thomson Reuters

Okvir 3.

KRETANJA U BILANCI EUROSUSTAVA

U ovom se okviru razmatraju kretanja u bilanci Eurosustava i kretanja kamatnih stopa na tržištu novca tijekom 2013. U njemu se govori i o pitanjima povezanim s izloženošću Eurosustava riziku.

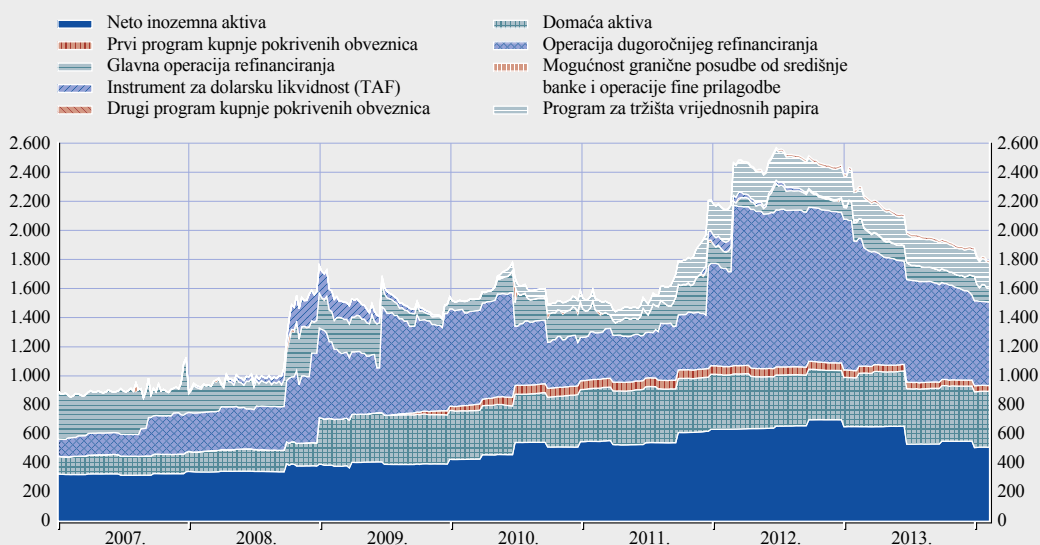
Bilanca središnje banke uglavnom odražava provedbu njezine monetarne politike. Zbog donošenja nestandardnih mjera za podupiranje transmisije monetarne politike u okruženju velikih poteškoća na financijskim tržištima, bilanca Eurosustava porasla je više nego ikad te se njezina veličina više nego udvostručila u razdoblju od 2008. do sredine 2012., a onda se počela smanjivati u drugoj polovini 2012. (vidi slike A i B).

Aukcije s fiksnom kamatnom stopom uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti koje se od listopada 2008. primjenjuju na gotovo sve operacije refinanciranja dovele su do toga da se potrebe za likvidnošću banaka europodručja koje su druge ugovorne strane Eurosustava zadovoljavaju u potpunosti, pod uvjetom da druge ugovorne strane mogu založiti odgovarajući kolateral za osiguranje svojeg zaduživanja. Zbog toga su veličina i sastav bilance Eurosustava velikim dijelom određeni agregatnom potražnjom bankovnog sustava europodručja za likvidnošću (vidi slike A i B).

Veličina bilance Eurosustava bila je najveća u ljeto 2012., a potom se kontinuirano smanjivala, odražavajući sve manju financijsku fragmentaciju. Poboljšano tržišno financiranje bilo je jedan od najvažnijih činitelja koji su pridonijeli smanjenju potražnje za likvidnošću središnje banke. To poboljšanje posljedica je nestandardnih mjera monetarne politike koje je donio ESB, ali i strukturnih reforma provedenih u nekoliko zemalja europodručja i napretka ostvarenog u jačanju okvira gospodarskog upravljanja u europodručju.

Slika A Pojednostavnjena bilanca Eurosustava: aktiva

(mlrd. EUR)

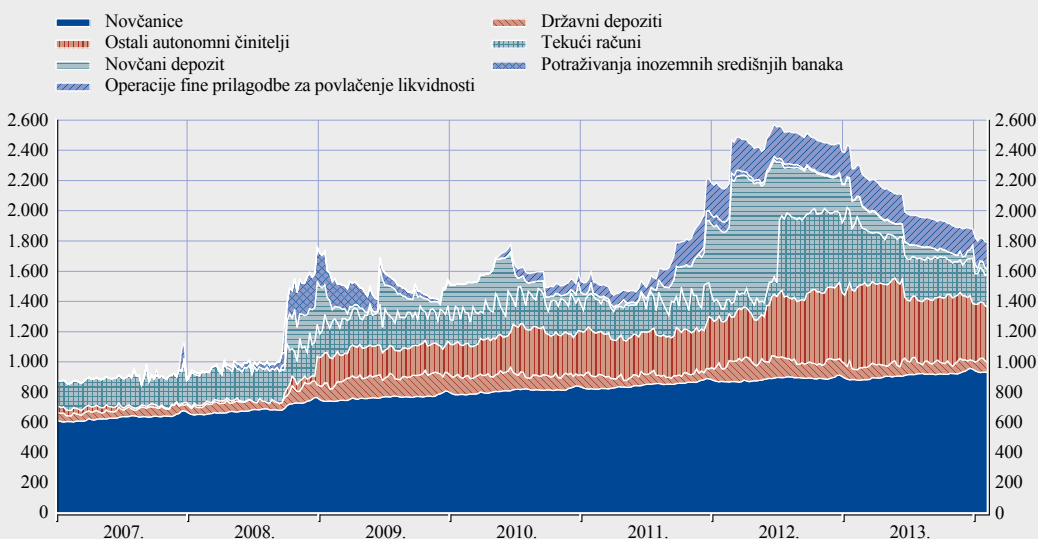


Izvor: ESB

Napomena: Podaci do 14. veljače 2014.

Slika B Pojednostavnjena bilanca Eurosustava: pasiva

(mlrd. EUR)



Izvor: ESB

Napomena: Podaci do 14. veljače 2014.

Na aktivnoj strani bilance neotplaćeni je iznos operacija refinanciranja smanjen jer su se banke koristile mogućnošću ranije otplate sredstava primljenih preko trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja provedenih u prosincu 2011. i veljači 2012.¹ Oko 37% likvidnosti osigurane trima operacijama dugoročnijeg refinanciranja otplaćeno je do 20. prosinca 2013., što odgovara 85% neto likvidnosti ubrizgane u trenutku provedbe tih operacija. Iznos koji središnja banka osigurava operacijama refinanciranja tjednim glavnim operacijama refinanciranja (s rokom dospijeca od tjedan dana), a koji je znatno smanjen, na oko 90 mlrd. EUR krajem prosinca 2012., uglavnom se kretao u rasponu od 90 do 130 mlrd. EUR tijekom 2013.

Bilanca također obuhvaća imovinu stečenu u sklopu programa otkupa vrijednosnih papira za potrebe monetarne politike prije 2013. Ta stjecanja povezana su s prvim i drugim programom kupnje pokrivenih obveznica (od srpnja 2009. do lipnja 2010. odnosno od studenoga 2011. do listopada 2012.) te s programom za tržišta vrijednosnih papira (od svibnja 2010. do rujna 2012.). Sva ta sredstva klasificirana su u portfelje imovine koja se drži do dospijeca te se stoga mjere po amortiziranom trošku i podložna su umanjenju vrijednosti. Njihov preostali iznos neznatno je smanjen u 2013. zahvaljujući imovini koja je dospjela. Kombiniranim portfeljem imovine u izravnom vlasništvu osigurana je likvidnost u iznosu od prosječno 257 mlrd. EUR u promatranom razdoblju (tj. od kraja prosinca 2012. do kraja prosinca 2013.).

Štoviše, Eurosustav je nastavio držati, u neto iznosu, velike iznose deviznih pričuva (tj. deviznih sredstava u izravnom vlasništvu koja se drže za potrebe intervencija ili ulaganja) i domaće aktive

¹ U dvije trogodišnje operacije dugoročnijeg refinanciranja provedene 21. prosinca 2011. i 29. veljače 2012. dodijeljen je ukupan iznos od 1.018,7 mlrd. EUR. Ipak, uzimajući u obzir operacije koje su dospjele sredinom prosinca 2011. te promjene u potražnji kod operacija refinanciranja provedenih prije tih dviju trogodišnjih operacija, neto povećanje likvidnosti proizašlo iz dviju trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja iznosilo je oko 520 mlrd. EUR.

(investicijskih portfelja), koja je u izravnom vlasništvu nacionalnih središnjih banaka i koja zapravo nije povezana s provedbom monetarne politike.²

Na pasivnoj strani bilance Eurosustava smanjene su stavke koje odražavaju višak likvidnosti zbog kontinuirane otplate sredstava pozajmljenih u sklopu trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja. Višak likvidnosti (definiran kao likvidnost koja nadmašuje likvidnosne potrebe bankarskog sektora, koje su određene autonomnim činiteljima i obveznim pričuvama) fluktuirao je na razini od oko 150 – 200 mlrd. EUR krajem 2013., što je pad u odnosu na njegovu najvišu razinu od 827,5 mlrd. EUR neposredno prije provedbe trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja 5. ožujka 2012. Banke su držale višak likvidnosti u obliku novčanih depozita ili na svojim tekućim računima: nakon što je stopa na depozite snižena na nulu u srpnju 2012., bankama je postalo uglavnom svejedno hoće li svoj višak likvidnosti prenijeti u prekonocni novčani depozit ili će ga ostaviti kao višak pričuva na tekućim računima na koje se ne obračunava remuneracija – premda je umjerena sklonost prema ovoj drugoj mogućnosti bila uočljiva tijekom cijelog razdoblja pada viška likvidnosti.

Eurosustav je u 2013. nastavio sterilizirati likvidnost ubrizganu preko programa za tržišta vrijednosnih papira, koji je završen u rujnu 2012. Novčanice u optjecaju nastavile su blago rasti te su, djelomično pod utjecajem sezonskih činitelja, dosegnule novu najvišu razinu dosad, od više od 950 mlrd. EUR na kraju 2013. Istodobno su se državni depoziti (tj. depoziti ministarstava financija kod nacionalnih središnjih banaka) smanjili za 35 mlrd. EUR. Jedan od razloga za pad državnih depozita jest što su ministarstva financija plasirala više sredstava kod bankovnog sustava nego u 2012. Naposljetku, smanjen je utjecaj autonomnih činitelja bez novčanica u optjecaju i državnih depozita, uglavnom zbog manjih potraživanja nominiranih u eurima od rezidenata europodručja (što odražava povećanje likvidnosti izvan operacija Eurosustava).

Ukupno gledajući, u razdoblju od 29. lipnja 2012., kada je dosegnuta najviša razina, do 27. prosinca 2013. bilanca Eurosustava smanjila se za oko 26%, na oko 2.300 mlrd. EUR. Promatrajući pojednostavnjen prikaz bilance³, to je jednako razini malo nižoj od 1.900 mlrd. EUR (vidi slike A i B).

Bilanca Eurosustava i tržište novca

Na novčanom tržištu uvođenje aukcija s fiksnom kamatnom stopom uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti u listopadu 2008. odvijalo se istodobno s prijelazom s režima neutralne likvidnosti na režim viška likvidnosti (vidi područje osjenčano plavom bojom na Slici C). U uvjetima neutralne likvidnosti, tj. kada je višak likvidnosti vrlo blizu nule, vrlo kratkoročne kamatne stope na tržištu novca, posebno EONIA, povezane su s minimalnom ponuđenom kamatnom stopom u glavnoj operaciji refinanciranja. Nasuprot tome, kada postoji izdašan višak likvidnosti, EONIA je povezana s kamatnom stopom ESB-a na novčane depozite.⁴

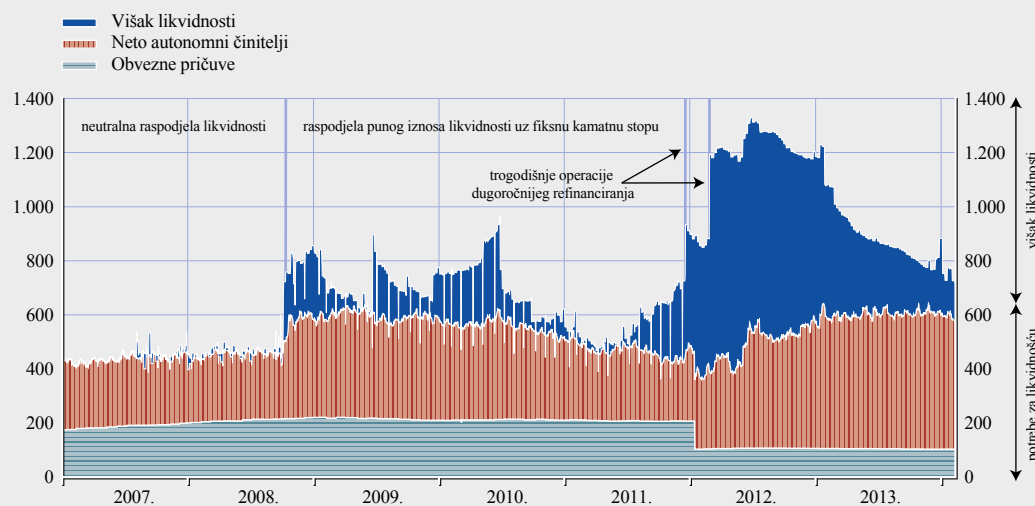
2 Usto, vrijednost pričuva zlata Eurosustava, koje se na kraju svakog tromjesečja revaloriziraju po tržišnim cijenama, porasla je od početka 2007. (što znači da je došlo i do odgovarajućeg povećanja na računima revalorizacije u pasivi Eurosustava). Ti elementi nisu vidljivi u pojednostavnjenoj bilanci na slikama A i B.

3 Prikaz bilance na slikama A i B razlikuje se od prikaza konsolidirane bilance Eurosustava na dan 31. prosinca 2013., koja je detaljnije navedena u ovom Godišnjem izvješću. U pojednostavljenom prikazu na slikama A i B nekoliko je stavki konsolidirano; više o temeljnoj metodologiji vidi u okviru pod nazivom „Simplified balance sheets: methodology” u članku „Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan”, Mjesečni bilten, ESB, listopad 2009.

4 Kamatna stopa na depozite određuje donju granicu za EONIA-u jer nije vjerojatno da bi banke kojima je dostupan instrument novčanog depozita davale kredite na tržištu novca po kamatnoj stopi nepovoljnijoj od kamatne stope na novčane depozite. Vidi također članak pod nazivom „Recent developments in excess liquidity and money market rates”, Mjesečni bilten, ESB, siječanj 2014.

Slika C Ukupne potrebe za likvidnošću i višak likvidnosti od 2007.

(mlrd. EUR)



Izvor: ESB

Napomena: Podaci do 14. veljače 2014.

Bez obzira na znatno smanjenje viška likvidnosti – a time i veličine bilance Eurosustava – EONIA je u 2013. bila blizu kamatnoj stopi na depozite u većem dijelu godine, premda su u posljednjem tromjesečju 2013. zabilježeni manji skokovi. Ovo povećanje EONIA-e i njezine kolebljivosti djelomično je povezano sa sezonskim ili neredovitim činiteljima, kao i s kretanjima likvidnosti na tržištu jer se fragmentacija novčanog tržišta smanjivala istodobno s padom viška likvidnosti. Zbog toga je EONIA postala dosljedno osjetljivija na tržišna kretanja, dok se ukupni utjecaj pada viška likvidnosti na vrlo kratkoročne kamatne stope može smatrati relativno ograničenim. Ipak, u nekoliko su navrata tijekom 2013. očekivanja kontinuiranog pada viška likvidnosti utjecala na to da se očekivana putanja EONIA-e pomakne naviše. Zbog smanjenja preostalog iznosa likvidnosti osiguranog operacijama monetarne politike izloženost Eurosustava rizicima također se smanjila u 2013.

Procjena izloženosti Eurosustava rizicima

Valja podsjetiti da središnje banke uvijek preuzimaju određeni rizik pri provođenju odluka monetarne politike. Operacije monetarne politike povezane su s potencijalnim financijskim rizikom čak i u normalnim vremenima jer one uključuju pružanje likvidnosti središnje banke u zamjenu za imovinu ili kolateral koji potječe od različitih gospodarskih subjekata. Ovisno o veličini šokova i rizika za transmisijski mehanizam monetarne politike, središnje banke mogu, u granicama svojih mandata, razmatrati poduzimanje mjera kojima se povećava njihova izloženost financijskom riziku u kriznim vremenima. U profilu rizičnosti Eurosustava u normalnim vremenima uglavnom prevladavaju rizici povezani s držanjem deviznih pričuva i zlata, dok u razdobljima napetosti povećano posredovanje Eurosustava na financijskim tržištima europodručja dovodi do preuzimanja većih rizika povezanih s operacijama monetarne politike.

Ipak, središnje banke općenito, a posebno Eurosustav, imaju uspostavljene određene mehanizme kojima svoje bilance štite od tih rizika.⁵ Dva elementa pridonose ostvarenju tog cilja. Prvo, središnja banka upravlja financijskim rizicima. Primjerice, Eurosustav daje kredite preko operacija refinanciranja samo drugim ugovornim stranama koje se smatraju financijski zdravima, a od njih se zahtijeva da kao kolateral založe odgovarajuću imovinu, na koju se primjenjuju korektivni faktori razmjerni riziku, čime se osiguravaju dva sloja zaštite od gubitaka⁶. Okvir za upravljanje rizicima kontinuirano se ocjenjuje i preispituje. Primjerice, 18. srpnja 2013. ESB je najavio nekoliko mjera kojima je cilj održavanje odgovarajuće zaštite od rizika i poboljšanje ukupne dosljednosti tog okvira.⁷ Drugo, središnje banke stvaraju ili tijekom vremena jačaju financijske zaštitne slojeve, čija je svrha da povećaju otpornost bilanca u odnosu na materijalizaciju potencijalnih gubitaka (npr. nastalih kada druga ugovorna strana ne ispunjava svoje obveze po kreditu središnje banke, pri čemu taj kredit ne bi bio vraćen u punom iznosu).

Financijski zaštitni slojevi mogu se stvoriti izdvajanjem pričuva protiv rizika, čija veličina ovisi o procjeni rizičnosti, ili tako da se zadrži dio godišnje dobiti koji se izdvaja u pričuve središnje banke. Osim financijskih zaštitnih slojeva u bilancama, postoje i institucionalni mehanizmi koji podupiru integritet bilance središnje banke kako bi se osiguralo da središnja banka ima dovoljno raspoloživih financijskih resursa za neovisno provođenje monetarne politike te da stoga može ostvariti cilj svoje politike. Ti su mehanizmi povezani s pojmom „financijske snage”, koju je BIS definirao u nedavno objavljenom izvješću, a koja također obuhvaća „*mehanizme prijenosa rizika ili osiguranja te, što je vrlo važno, obilježja institucionalnog oblika koja pomažu očuvanju financijskih resursa tijekom vremena*”.⁸ Države mogu pridonijeti financijskoj snazi središnje banke tako da jamče za pokriće njezinih mogućih gubitaka i da je naposljetku, po potrebi, dokapitaliziraju (poznato pod nazivom „fiskalna podrška”) odnosno da zakonom propišu da središnja banka mora imati dovoljno resursa za obavljanje zadaća u ispunjavanju svojeg mandata (financijska neovisnost i zabrana obavljanja zadaća koje nisu obuhvaćene njezinim mandatom).

Kod Eurosustava su institucionalno uređenje i integritet bilance Eurosustava dodatno naglašeni posebnim odredbama Ugovora; npr. članak 130. Ugovora o funkcioniranju Europske unije određuje da Eurosustav neovisno izvršava svoje ovlasti i obavlja zadaće i dužnosti. Načelo financijske neovisnosti znači da središnja banka mora imati dovoljno sredstava za obavljanje svojih zadaća, uključujući financiranje uprave i poslovanja.⁹ Osim toga, člankom 123. stavkom 1. zabranjuje se monetarno financiranje (vidi odjeljak 6.1. poglavlja 2.). Ove odredbe zajedno sprečavaju monetizaciju državnog duga, npr. davanjem financijskih doprinosa državama članicama u iznosu koji prelazi njihov udio u dobiti središnje banke ostvarene u određenoj financijskoj godini. Osim ovih odredaba Ugovora, neke središnje banke Eurosustava dobivaju financijska jamstva od svojih dioničara u sklopu uspostavljenih institucionalnih mehanizama.

5 Vidi i okvir pod nazivom „Central bank financial strength during the crisis: the case of the Eurosystem”, Mjesečni bilten, ESB, rujan 2013.

6 Nastanak gubitaka znači nesposobnost naplate preostalog iznosa kredita izravno od druge ugovorne strane ili realizacijom odgovarajućega kolaterala.

7 Vidi i okvir pod nazivom „Review of the risk control framework”, Mjesečni bilten, ESB, listopad 2013.

8 Prema tom izvješću, takvi mehanizmi mogu, među ostalim, imati oblik fiskalne podrške ili samostalne financijske snage. Vidi Archer, D. i Moser-Boehm, P., „Central bank finances”, *BIS Papers*, br. 71, BIS, travanj 2013.

9 To bi značilo i razdvajanje proračuna; npr. proračun ESB-a nije dio godišnjeg proračuna EU-a prema članku 314. Ugovora. Vidi i slučaj C-11/00, Komisija protiv ESB-a, stavak 132.

S obzirom na to da su po definiciji (neinflacijski) financijski resursi ograničeni u praksi,¹⁰ jedini način da se osigura raspoloživost neophodnih i dovoljnih financijskih resursa za osiguranje stabilnosti cijena u svim okolnostima jest očuvati financijsku snagu središnje banke u dugoročnom razdoblju. To naposljetku pomaže da se ustale očekivanja šire javnosti i sudionika na financijskim tržištima da u ostvarivanju svojeg cilja stabilnosti cijena središnja banka neće biti pretjerano ograničena pitanjima povezanim s financijskim resursima.

10 Vidi raspravu u: Reis, R., „The mystique surrounding the central bank’s balance sheet, applied to the European crisis”, *American Economic Review: Papers & Proceedings* 2013, sv. 103(3), str. 135 – 140

PRINOSI NA DRŽAVNE OBVEZNICE ZEMALJA EUROPODRUČJA S VISOKIM REJTINGOM PORASLI SU, ALI MANJE NEGO PRINOSI U SJEDINJENIM AMERIČKIM DRŽAVAMA

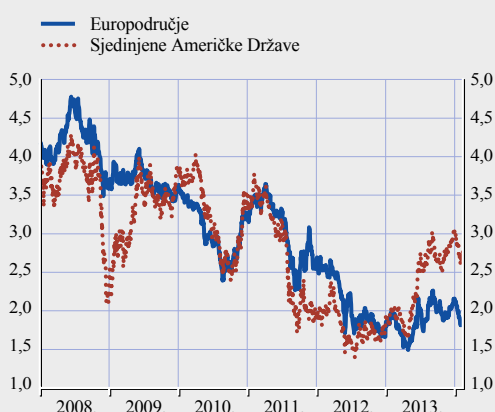
Prinosi³ na dugoročne državne obveznice zemalja europodručja s rejtingom AAA porasli su s oko 1,7% početkom siječnja 2013. na 2,2% krajem prosinca (vidi Sliku 12.). U Sjedinjenim Američkim Državama prinosi na dugoročne državne obveznice porasli su više u istom razdoblju, s oko 1,8% na oko 3,1%. Kretanja prinosa na državne obveznice u 2013. mogu se podijeliti u dva razdoblja.

U prvoj fazi, od siječnja do početka svibnja, oslabljeni makroekonomski izgledi u europodručju, na koje upućuju poslovna istraživanja i objavljeni podaci o zaposlenosti i prerađivačkoj djelatnosti, negativno su utjecali na dugoročne državne obveznice zemalja europodručja s rejtingom AAA. Također, zaključivanje paketa financijske pomoći za Cipar i prisutne domaće neizvjesnosti u nekoliko zemalja europodručja potaknuli su ponovni bijeg u sigurna ulaganja u korist državnih obveznica s visokim rejtingom. Zbog toga su prinosi na dugoročne državne obveznice zemalja europodručja s rejtingom AAA 2. svibnja pali na najniže razine dosad, od oko 1,5%. U istom su razdoblju prinosi na desetogodišnje državne obveznice u SAD-u pali malo manje jer su objavljeni makroekonomski podaci bili uravnoteženiji.

U drugoj fazi, od početka svibnja do kraja godine, kamatne stope na tržištu za dugoročne državne obveznice s rejtingom AAA snažno su porasle, u europodručju za 70 baznih bodova, a u SAD-u za 140 baznih bodova. Gotovo sinkronizirano, te su kamatne stope samo u svibnju i lipnju porasle za 60 odnosno 80 baznih bodova unatoč jasnim razlikama i u cikličkim pozicijama tih dviju regija i u izgledima za monetarnu politiku. Ova povećanja uglavnom su posljedica nekoliko izjava Feda da bi bilo primjereno da uspori dinamiku otkupa obveznica u sklopu svojega programa kvantitativnog ublažavanja u drugom dijelu godine, pod uvjetom da gospodarstvo napreduje u skladu s prognozama. Po svemu sudeći, tržišta su zbog toga ponovo procijenila smjer buduće

Slika 12. Prinosi na dugoročne državne obveznice

(postoci na godišnjoj razini; dnevni podaci)



Izvori: Bloomberg, EuroMTS i ESB

Napomene: Prinos na desetogodišnje državne obveznice europodručja iskazan desetogodišnjim nominalnim prinosom izvedenim iz krivulje prinosa na državne obveznice europodručja s rejtingom AAA prema ocjeni ESB-a. Za Sjedinjene Američke Države prikazani su prinosi na desetogodišnje državne obveznice.

3 Nakon što je agencija Fitch Ratings snizila rejting Francuske u srpnju 2013., grupa zemalja europodručja s rejtingom AAA obuhvaćala je Austriju, Finsku, Njemačku, Luksemburg i Nizozemsku.

monetarne politike ne samo u SAD-u već i u drugim razvijenim zemljama. Općenito govoreći, došlo je do znatnog prelijevanja utjecaja promjenjivih uvjeta na tržištu obveznica u SAD-u na europodručje. U skladu s tim, pooštavanje financijskih uvjeta nije bilo opravdano temeljnim gospodarskim kretanjima u europodručju.

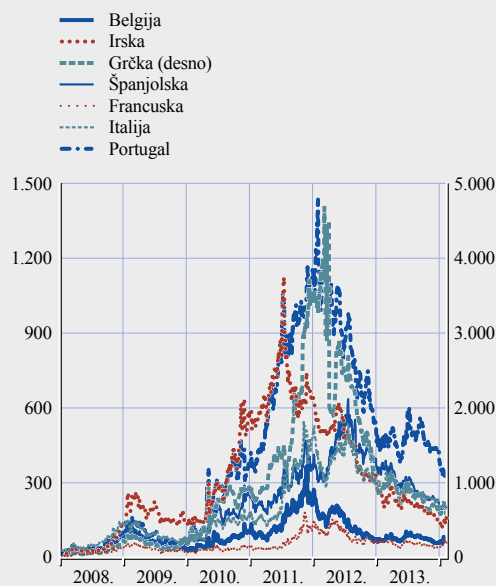
U svojim smjericama buduće monetarne politike iz srpnja ESB je objavio da očekuje da će ključne kamatne stope ostati na tadašnjim ili nižim razinama tijekom duljeg razdoblja. Smjernice buduće monetarne politike smanjile su izravno prelijevanje utjecaja iz SAD-a. Prinosi na dugoročne državne obveznice europodručja ponovo su porasli u kolovozu, ali ovaj put u okružju postupnog i sveobuhvatnog poboljšanja izgleda za gospodarstvo europodručja, na što upućuju podaci iz poslovnog istraživanja. U Sjedinjenim Američkim Državama prinosi su nastavili zamjetljivo rasti u srpnju i kolovozu u okružju uglavnom pozitivnih objavljenih ekonomskih podataka i sve jačih očekivanja o skorašnjem početku postupnog ukidanja Fedova programa otkupa obveznica.

Ipak, trend prinosa na dugoročne državne obveznice europodručja donekle je preokrenut od rujna, djelomično zbog neujednačenih makroekonomskih podataka i odluke ESB-a iz studenoga da snizi ključne kamatne stope monetarne politike i ponovi svoje smjernice buduće monetarne politike. Ukupno gledajući, promjena očekivanja sudionika na tržištu o skorašnjem početku postupnog ukidanja Fedova otkupa obveznica možda je pridonosila padu prinosa u razdoblju do kasne jeseni. Među ostalim, to je bilo posljedica određenih pojašnjenja Fed-a o tome što će utjecati na njegovu moguću odluku o početku ukidanja programa otkupa, kao i objavljenih podataka o američkom gospodarstvu, koji nisu nedvosmisleno upućivali na čvrst i samoodrživ oporavak američkoga gospodarstva. Podaci o američkom gospodarstvu opet su pozitivno iznenadili u prosincu, a Fed je naposljetku objavio da će od siječnja 2014. početi polako usporavati dinamiku otkupa. Ta je objava samo neznatno utjecala na prinose na dugoročne državne obveznice jer je njome umanjena neizvjesnost glede dinamike smanjenja otkupa obveznica, a istodobno su dodatno pojačane smjernice u vezi s budućim kamatnim stopama monetarne politike. Prinosi su u SAD-u bili dosta kolebljivi nakon rujna, što je bilo posljedica utjecaja povećane neizvjesnosti s obzirom na budući smjer monetarne politike i političkih napetosti povezanih s pregovorima o ograničenju saveznog duga. Prinosi na dugoročne državne obveznice krajem godine dosegli najvišu razinu u 2013. zahvaljujući uglavnom dobrim ekonomskim podacima na kraju godine i objavi Fed-a o postupnom ukidanju programa otkupa obveznica.

Najvažnije obilježje tržišta državnih obveznica europodručja u 2013. jest da su dugoročni prinosi u većini zemalja europodručja težili konvergenciji – a taj je proces započeo 2012. mjerama za rješavanje krize državnog duga u europodručju i najavom ESB-ovih izravnih monetarnih transakcija (vidi Sliku 13.).

Slika 13. Razlika prinosa na državne obveznice odabranih zemalja europodručja

(bazni bodovi, dnevni podaci)



Izvor: Thomson Reuters
Napomena: Razlika između prinosa na desetogodišnje državne obveznice i prinosa na usporedive njemačke državne obveznice

Konvergencija prinosa odvijala se u okruženju nesigurnih naznaka preokreta u gospodarskoj aktivnosti, čak i u zemljama u kojima je recesija bila najdublja, kao i poboljšane percepcije latentnih rizika za financijsku stabilnost. Premda su godinu obilježile domaće neizvjesnosti u nekoliko zemalja europodručja, poteškoće na financijskim tržištima manje su se nego prije prelijevale između zemalja. Slično tome, tržišni uvjeti za obveznice zemalja s niskim rejtingom pogoršani su samo nakratko kada je Fed objavio svoju spremnost da započne postupno smanjivati otkup obveznica i kada je kolebljivost na globalnom financijskom tržištu dosegla vrhunac. To je u suprotnosti s dugoročnijim utjecajima na tržišta obveznica u zemljama s tržištima u nastajanju. Nadalje, objava odluke Feda krajem prosinca o postupnom ukidanju programa otkupa obveznica nije znatno utjecala na uvjete na tržištu obveznica europodručja. Uvjeti na primarnom tržištu također su poboljšani na segmentima tržišta državnih obveznica koji su bili u poteškoćama. Neke zemlje europodručja uspjele su produljiti rok dospelja svojih obveznica nakon što su se od 2012. počele više oslanjati na obveznice s kraćim rokovima dospelja, a dvije zemlje u kojima se provodi program EU-a i MMF-a – Irska i Portugal – ostvarile su napredak prema ponovnom stjecanju pristupa tržištu obveznica.

S obzirom na nesigurno poboljšanje gospodarskih izgleda za europodručje, realni prinosi na petogodišnje i desetogodišnje državne obveznice rasli su tijekom godine, i to za 80 odnosno 75 baznih bodova, dosegnuvši -0,1% odnosno 0,5% na kraju 2013., dok je realni petogodišnji prinos tijekom prethodnih pet godina porastao za oko 70 baznih bodova, na oko 1,1%. Na kraju 2013. petogodišnja terminska izvedena stopa inflacije tijekom pet godina implicirana obveznicama vezanima uz inflaciju iznosila je oko 2,5%, neznatno manje nego početkom godine. Razlog tome jest pad petogodišnje izvedene stope inflacije od 25 baznih bodova, na oko 1,2%, i pad desetogodišnje izvedene stope za oko 15 baznih bodova, na oko 1,8%. Usporedbe radi, petogodišnja kamatna stopa u zamjenama vezanima uz inflaciju tijekom pet godina bila je približno 2,2%, odnosno također malo niža nego na početku godine. Ukupno gledajući, uzimajući u obzir inflacijski rizik i likvidnosne premije ugrađene u izvedene stope inflacije, tržišni pokazatelji upućuju na to da su inflacijska očekivanja i nadalje potpuno u skladu s ESB-ovim ciljem stabilnosti cijena.

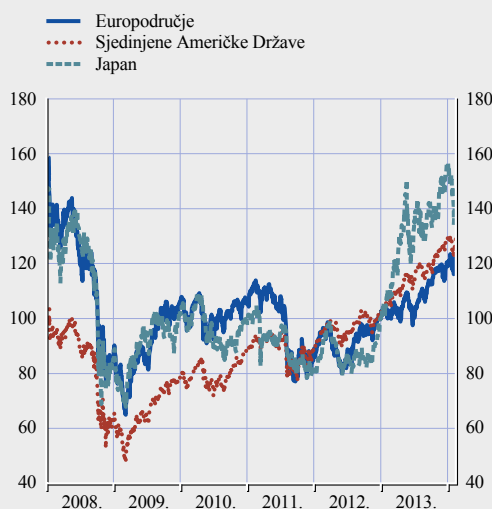
CIJENE VLASNIČKIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA U EUROPODRUČJU SNAŽNO SU PORASLE U DRUGOM POLUGODIŠTU 2013.

Cijene vlasničkih vrijednosnih papira u europodručju i SAD-u porasle su za 20% odnosno 30% u 2013. (vidi Sliku 14.). U istom su razdoblju porasle za 57% u Japanu. Brojni činitelji koji su utjecali na kretanja na tržištu obveznica utjecali su i na tržišta vlasničkih vrijednosnih papira.

Kretanja cijena vlasničkih vrijednosnih papira u europodručju u prva tri mjeseca 2013. bila su relativno prigušena, dok su cijene dionica u SAD-u porasle. U europodručju su cijene dionica i nadalje bile pod pozitivnim utjecajem poboljšane sklonosti preuzimanju rizika koja je

Slika 14. Glavni burzovni indeksi

(indeksi svedeni na bazu 100, 1. siječnja 2013., dnevni podaci)



Izvor: Thomson Reuters
 Napomena: Upotrijebljeni indeksi jesu široki dionički indeks Dow Jones EURO STOXX za europodručje, indeks Standard & Poor's 500 za Sjedinjene Američke Države i indeks Nikkei 225 za Japan.

bila posljedica napretka ostvarenog u 2012. u rješavanju krize državnog duga i ESB-ove najave izravnih monetarnih transakcija. Istodobno, ekonomski podaci objavljeni za europodručje i nadalje su bili razočaravajući i potvrdili su izgleda o slabom rastu u kratkom roku. Cijene vlasničkih vrijednosnih papira u europodručju porasle su krajem proljeća unatoč tome što su objavljeni podaci i nadalje bili slabiji od očekivanja, uključujući podatke o BDP-u u prvom tromjesečju i anketne pokazatelje. Pozitivna kretanja na tržištima vlasničkih vrijednosnih papira bila su pod utjecajem smanjenih domaćih neizvjesnosti u nekim zemljama europodručja te niskih prinosa na druge oblike ulaganja, kao što su državne i korporativne obveznice. Međutim, od kraja svibnja, kada su se intenzivirala očekivanja da će Fed uskoro početi postupno ukidati svoj otkup obveznica, cijene vlasničkih vrijednosnih papira naglo su pale, vjerojatno zbog straha da bi to ukidanje moglo zaustaviti krhki gospodarski oporavak u europodručju ako se financijski uvjeti i tamo pooštre.

U prvoj polovini godine raspoloženje na tržištu vlasničkih vrijednosnih papira u SAD-u bilo je općenito povoljnije nego u europodručju; indeks S&P 500 porastao je za 13%, dok je širi dionički indeks Dow Jones EURO STOXX porastao za 1%. U prvih su nekoliko mjeseci politički dogovori o privremenom izbjegavanju tzv. fiskalne litice i povećanju gornje granice saveznog duga pozitivno utjecali na raspoloženje na tržištu. Objavljeni ekonomski podaci bili su neujednačeni, ali su se općenito poboljšavali s približavanjem ljeta, što upućuje na porast gospodarske aktivnosti. Nagađanja o skorašnjem postupnom ukidanju Fedova otkupa obveznica imale su negativan utjecaj, ali manji nego na europodručje, vjerojatno stoga što bi svaka odluka o postupnom ukidanju bila čvrsto povezana s pozitivnim kretanjima u američkom gospodarstvu.

U oba je gospodarska područja neizvjesnost na tržištu dionica mjerena impliciranom kolebljivošću porasla kada su učestala nagađanja o smanjenoj dinamici otkupa obveznica, ali se implicirana kolebljivosti od početka 2013. do kraja lipnja samo neznatno promijenila.

Na tržištima vlasničkih vrijednosnih papira u zemljama s tržištima u nastajanju u prvoj polovini 2013. zabilježeni su pad cijena i pritisci stranih ulagača na prodaju zbog porasta neizvjesnosti glede buduće orijentacije monetarne politike u SAD-u. Cijene vlasničkih vrijednosnih papira u Japanu bile su vrlo kolebljive u prvom dijelu godine. Prvo su snažno porasle nakon objave japanske središnje banke o novim mjerama monetarne politike i iznenađujuće snažnog rasta BDP-a. Ipak, cijene su se smanjile potkraj proljeća u skladu s kretanjima na globalnim tržištima vlasničkih vrijednosnih papira, zbog čega je ukupno povećanje bilo ograničeno.

U drugoj polovini godine kretanja indeksa cijena dionica u europodručju i SAD-u bila su sličnija; indeks Dow Jones EURO STOXX porastao je za 19%, a indeks S&P 500 za 15%. Povrh toga, u oba se gospodarska područja znatno smanjila neizvjesnost na tržištu dionica mjerena impliciranom kolebljivošću.

Tržišta vlasničkih vrijednosnih papira u europodručju oporavila su se zbog komuniqueja Upravnog vijeća o smjernicama buduće monetarne politike i određenih nesigurnih naznaka o mogućem ubrzanju dinamike gospodarskog oporavka u europodručju. Raspoloženje na tržištu dionica i nadalje je bilo vrlo osjetljivo na signale o promjeni u Fedovu programu otkupu obveznica, a odgađanje početka njegova postupnog ukidanja općenito je pozitivno utjecalo na to raspoloženje. Drugi činitelj koji je pridonio rastu cijena vlasničkih vrijednosnih papira u europodručju bila je smanjena percepcija rizika za financijsku stabilnost, što je omogućilo da cijene, osobito, financijskih dionica u europodručju premaše cijene dionica nefinancijskih društava. Napredak ostvaren u uspostavi jedinstvenoga nadzornog mehanizma pod pokroviteljstvom ESB-a i očekivanja da će najavljeno preispitivanje kvalitete imovine omogućiti jasniji uvid u kvalitetu bilance banaka te

napredak postignut u određivanju drugih elemenata bankovne unije možda su također pozitivno utjecali na dionice financijskog sektora. Potkraj prosinca reakcije na konačnu objavu odluke Fedu da će postupno ukinuti svoj program otkupa obveznica bile su pozitivne, vjerojatno zbog smanjenja neizvjesnosti i istodobnog potvrđivanja smjernica buduće monetarne politike.

Cijene vlasničkih vrijednosnih papira porasle su i u SAD-u u drugoj polovini godine, ali malo manje nego u europodručju. Trend rasta cijena vlasničkih vrijednosnih papira u SAD-u bio je potpomognut kontinuiranim gospodarskim oporavkom, premda umjerenom dinamikom, i nastavkom vrlo akomodativne monetarne politike Fedu. Slično reakciji u europodručju, cijene vlasničkih vrijednosnih papira porasle su krajem prosinca, kada je konačno objavljena odluka o postupnom ukidanju programa otkupa obveznica. Zabrinutosti povezane sa sporazumom o gornjoj granici saveznog duga i privremena blokada središnje države doveli su do neizvjesnosti i možda su neko vrijeme negativno utjecali na cijene vlasničkih vrijednosnih papira. Cijene vlasničkih vrijednosnih papira u Japanu nastavile su rasti tijekom istog razdoblja, dok su se cijene vlasničkih vrijednosnih papira u zemljama s tržištima u nastajanju donekle oporavile.

Širi dionički indeks u SAD-u dosegao je svoju najvišu razinu dosad u ožujku, a i nekoliko puta kasnije tijekom godine, dok je širi dionički indeks Dow Jones EURO STOXX na kraju 2013. bio za oko 30% niži od svoje najviše razine u pretkriznom razdoblju. Čini se da mjere jednostavnog vrednovanja vlasničkih vrijednosnih papira upućuju na to da su ulagači spremni platiti višu cijenu po jedinici tekućih zarada ili dividenda za poduzeća iz SAD-a nego za poduzeća iz europodručja.⁴

ZADUŽIVANJE STANOVNIŠTVA STABILIZIRALO SE U 2013.

Godišnja stopa promjene ukupnih kredita stanovništvu stabilizirala se u 2013.; u prosincu 2013. je iznosila -0,2%, odnosno ostala je uglavnom nepromijenjena u odnosu na prosinac 2012., kada je iznosila 0,2%. Stabilizaciju su odražavala slična kretanja kredita monetarnih financijskih institucija stanovništvu (prilagođena za prodaje kredita i sekuritizaciju). Ova očita analogija odražava činjenicu da su monetarne financijske institucije i nadalje glavni davatelji kredita stanovništvu, dok se krediti nemonetarnih financijskih institucija stanovništvu uglavnom mogu pripisati prodajama kredita i poslovima sekuritizacije monetarnih financijskih institucija koji, ovisno o nacionalnim računovodstvenim praksama, dovode do premještanja kredita stanovništvu iz sektora monetarnih financijskih institucija u sektor financijskih posrednika osim društava za osiguranje i mirovinskih fondova (ostali financijski posrednici).

Stambeni krediti ostali su glavni pokretač rasta kredita monetarnih financijskih institucija stanovništvu. Godišnja stopa rasta stambenih kredita, koja je iznosila 1,3% krajem 2012., bila je 0,7% u prosincu 2013. Iz stopa rasta europodručja nisu vidljive znatne različitosti među zemljama, koje su, kao i prethodne godine, bile posljedica različitih razina zaduženosti u 2013. (koje su, pak, stvorile različite potrebe za razduživanjem), različitih gospodarskih situacija te razlika u sposobnosti i spremnosti banaka da odobravaju kredite. Isto tako, profil rasta stambenih kredita odobrenih stanovništvu vjerojatno je odražavao rizik dužnika povezan s općim izgledima za stambena tržišta, kao i makroekonomsku neizvjesnost. Izgledi za stambena tržišta također su utvrđeni u anketi o bankovnom kreditiranju u europodručju kao važan pokretač pada neto potražnje za stambenim kreditima u prvom polugodištu 2013. Prvi trend neto rasta potražnje za kreditima zabilježen od posljednjeg tromjesečja 2010. djelomično je preokrenut u četvrtom tromjesečju. Sa stajališta ponude, neto pooštavanje kreditnih standarda ublaženo je tijekom 2013. jer su standardne i nestandardne mjere politike ESB-a (posebno dvije trogodišnje operacije dugoročnijeg refinanciranja

4 Vidi npr. okvir „Stock market developments in the light of the current low-yield environment“, Mjesečni bilten, ESB, kolovoz 2013.

i promjene okvira instrumenata osiguranja), najave izravnih monetarnih transakcija, kao i smjernice buduće monetarne politike omogućile smanjenje financijske fragmentacije i općenito olakšale poteškoće u financiranju s kojima se suočilo nekoliko banaka. Ovo poboljšanje ublažilo je ograničenja povezana s bankovnim kreditiranjem stanovništva. Kamatne stope banaka na stambene kredite stabilizirale su se u cijelom europodručju tijekom 2013., premda je različitost tih stopa među zemljama i nadalje bila velika.

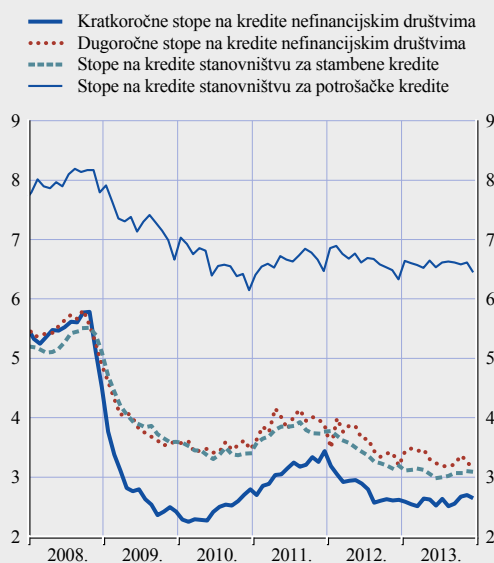
Nakon daljnjeg pada u prvoj polovini 2013. godišnja stopa promjene potrošačkih kredita stabilizirala se u drugoj polovini godine. Ipak, ostala je negativna, -3,1% u prosincu 2013., dok je u prosincu 2012. bila -2,9%. Slaba kretanja potrošačkih kredita uglavnom su posljedica činitelja na strani potražnje (koji posebno utječu na ovaj oblik kreditiranja), a istodobno su bila u skladu s rezultatima istraživanja potrošača. Usporeni rast realnoga raspoloživog dohotka stanovništva i činjenica da je zaduženost stanovništva i nadalje bila vrlo visoka u nizu zemalja europodručja nastavili su negativno utjecati na potražnju za potrošačkim kreditima. U skladu s tim nalazima u anketi o bankovnom kreditiranju zabilježeno je neto smanjenje potražnje u prvom polugodištu 2013., nakon čega je potražnja neznatno porasla u trećem tromjesečju te blago pala u četvrtom tromjesečju dok je kod kreditnih standarda za ovu vrstu kredita – nakon malog ublažavanja u drugom tromjesečju 2013. – zabilježeno neznatno neto pooštavanje u drugoj polovini godine. Kretanja potražnje za potrošačkim kreditima bila su uglavnom pod blagim negativnim utjecajem potrošnje stanovništva na trajna dobra te povjerenja potrošača i štednje stanovništva. Kamatne stope banaka na potrošačke kredite uglavnom su se stabilizirale u trećem i četvrtom tromjesečju 2013., ali su bile više nego u prosincu 2012. (vidi Sliku 15.).

ZADUŽENOST STANOVNIŠTVA STABILIZIRALA SE NA VISOKIM RAZINAMA

Zaduženost stanovništva je u 2013. ostala visoka, na razinama zabilježenima još sredinom

Slika 15. Kamatne stope na kredite stanovništvu i nefinancijskim društvima

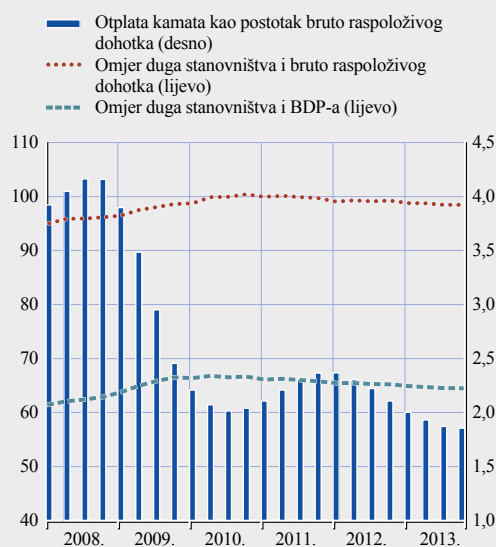
(postoci na godišnjoj razini, bez naknada, stope na nove poslove)



Izvor: ESB

Slika 16. Dug stanovništva i otplata kamata

(postoci)



Izvori: ESB i Eurostat

Napomene: Dug stanovništva obuhvaća ukupne kredite stanovništvu od svih institucionalnih sektora, uključujući ostatak svijeta. Otplata kamata ne uključuje ukupne troškove financiranja koje je platilo stanovništvo jer su iz njih isključene naknade za financijske usluge. Podaci za posljednje prikazano tromjesečje djelomično su procijenjeni.

2010. Preciznije rečeno, omjer duga stanovništva i nominalnog bruto raspoloživog dohotka procijenjen je na 98,5% u četvrtom tromjesečju 2013., što je u skladu s razinama zabilježenima sredinom 2010. (vidi Sliku 16.). Kretanje tog omjera odražavalo je blagi rast ukupnog duga stanovništva i stagnantni dohodak, a i jedno i drugo bilo je posljedica trajne slabosti gospodarske aktivnosti i visoke razine nezaposlenosti. Teret otplate kamata, iskazan kao postotak bruto raspoloživog dohotka stanovništva, ostao je uglavnom nepromijenjen u 2013., nakon što se postupno smanjivao početkom 2012. i početkom 2013. Procjenjuje se da se omjer duga stanovništva i BDP-a neznatno smanjio, sa 65,2% u četvrtom tromjesečju 2012. na 64,5% u četvrtom tromjesečju 2013.

DALJNJE SMANJIVANJE TROŠKOVA INOZEMNOG FINANCIRANJA ZA NEFINANCIJSKA DRUŠTVA

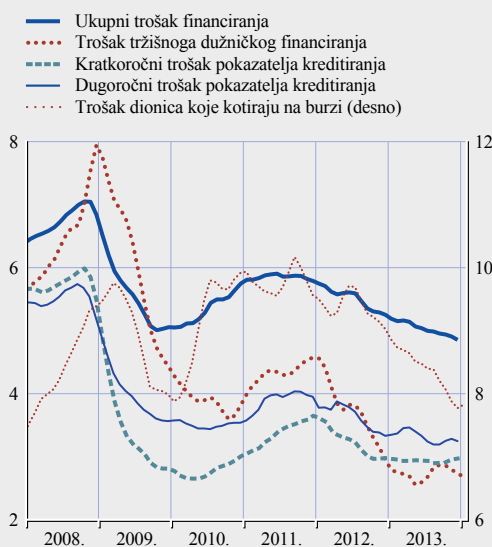
Ukupni nominalni troškovi inozemnog financiranja za nefinancijska društva smanjili su se za 40 baznih bodova u razdoblju od kraja 2012. do kraja 2013. (na osnovi tromjesečnih pomičnih prosjeka). Smanjenje je uglavnom bilo prouzročeno znatnim padom troškova izdavanja vlasničkih vrijednosnih papira, dok su se troškovi tržišnoga dužničkog financiranja i bankovnih kredita malo smanjili (vidi Sliku 17.). Istodobno je različitost među zemljama europodručja ostala i dalje znatna.

Ukupno poboljšanje povjerenja na financijskim tržištima i povećana sklonost ulagača da preuzmu rizike pridonijeli su smanjenju tržišnih troškova inozemnog financiranja za nefinancijska društva u prvom dijelu godine, tj. do svibnja 2013., dok su troškovi bankovnih kredita za ta društva bili uglavnom stabilni u tom razdoblju. Trend pada troškova tržišnoga dužničkog financiranja djelomično je preokrenut sredinom godine, a troškovi izdavanja vlasničkih vrijednosnih papira dodatno su smanjeni. Snižavanje kamatnih stopa monetarne politike, koje je započelo u studenome 2011. i spustilo te stope na najniže razine dosad u studenome 2013., pridonijelo je ublažavanju troškova inozemnog financiranja nefinancijskih društava unatoč financijskoj fragmentaciji u europodručju i znatnim premijama za rizik povezanima sa slabim gospodarskim uvjetima.

Kada je riječ o troškovima bankovnog financiranja, kratkoročni nominalni troškovi bankovnih kredita u prosincu 2013. bili su isti kao i krajem 2012., 3,0% (na osnovi tromjesečnih pomičnih prosjeka). U istom su razdoblju kratkoročne tržišne kamatne stope malo porasle, dok je tromjesečni EURIBOR bio 0,3% u prosincu 2013., pa se razlika između tih dviju kamatnih stopa malo smanjila. Dugoročni troškovi bankovnih kredita sniženi su za oko 10 baznih bodova (na osnovi tromjesečnih pomičnih prosjeka) od kraja 2012. do prosinca 2013. Razlika između dugoročnih nominalnih troškova bankovnih kredita i stopa pri petogodišnjoj zamjeni kamata po prekonocnom depozitu smanjila se za oko 35 baznih bodova u tom razdoblju.

Slika 17. Ukupni trošak inozemnog financiranja nefinancijskih društava i komponente

(postoci na godišnjoj razini, tromjesečni pomični prosjeci)



Izvori: ESB, Thomson Reuters i Merrill Lynch
 Napomene: Ukupni trošak inozemnog financiranja nefinancijskih društava izračunat je kao ponderirani prosjek troška bankovnih kredita, troška izdavanja dužničkih vrijednosnih papira i troška izdavanja vlasničkih vrijednosnih papira, na temelju njihovih nepodmirenih iznosa (vidi okvir „A measure of the real cost of the external financing of euro area non-financial corporations”, Mjesečni bilten, ESB, ožujak 2005.).

Dok su snižavanja ključnih kamatnih stopa ESB-a provedena krajem 2011. i sredinom 2012. možda utjecala na kamatne stope na kredite do kraja 2013., prijenos utjecaja smanjenja ključnih kamatnih stopa ESB-a iz svibnja i studenoga 2013. možda još nije završen. Nadalje, u nekim je zemljama europodručja transmisija monetarne politike kroz kanal bankovnih kredita još uvijek ograničena zbog velike nesklonosti banaka prema dužnicima sa smanjenom kreditnom sposobnošću. Banke u nekim jurisdikcijama možda su isto tako bile nesklone tome da snižavanje ključnih kamatnih stopa ESB-a prenesu na kamatne stope s obzirom na svoje strategije razduživanja i prilagodbe da ispune više regulatorne kapitalne zahtjeve.

Troškovi tržišnoga dužničkog financiranja smanjili su se za oko 20 baznih bodova od kraja 2012. do prosinca 2013. (na osnovi tromjesečnih pomičnih prosjeka). U prvom dijelu godine, tj. do svibnja 2013., ti su troškovi pali na najniže razine dosad zahvaljujući poboljšanom ukupnom raspoloženju na financijskim tržištima kao i povećanoj potrazi ulagača za ostvarenjem prinosa i općenito povećanoj sklonosti preuzimanju rizika. Troškovi su ipak donekle porasli u drugoj polovini godine zbog povećane neizvjesnosti na financijskim tržištima glede budućih promjena monetarne politike u SAD-u, ali su opet pali krajem 2013.

Troškovi izdavanja vlasničkih vrijednosnih papira koji kotiraju na burzi znatno su smanjeni u 2013. te su bili oko 125 baznih bodova niži u prosincu 2013. nego na kraju 2012. (na osnovi tromjesečnih pomičnih prosjeka). Smanjenje je zabilježeno uglavnom u drugom polugodištu 2013., a odraz je povećanja cijena dionica zbog općeg poboljšanja raspoloženja na financijskim tržištima, komuniciranja Upravnog vijeća o budućim smjernicama monetarne politike i nesigurnih naznaka gospodarskog oporavka u europodručju kao i smanjenja neizvjesnosti glede prestanka akomodativne monetarne politike u SAD-u.

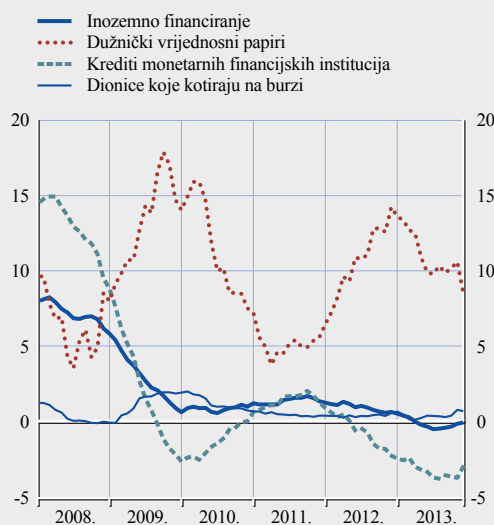
INOZEMNO FINANCIRANJE I NADALJE SLABO

Nefinancijska društva u europodručju nastavila su se slabo koristiti inozemnim financiranjem u 2013. Promatrano po komponentama, pad novih kredita monetarnih financijskih institucija nefinancijskim društvima bio je djelomično nadoknađen izdavanjem tržišnoga duga, dok je izdavanje dionica koje kotiraju na burzi ostalo slabo. Ukupno gledajući, tržišno financiranje većih nefinancijskih društava možda je donijelo određeno olakšanje u smislu njihova ukupnog pristupa inozemnom financiranju, ali je prosječno i nadalje bilo samo manji izvor financiranja za društva iz europodručja.

Preciznije rečeno, krediti nefinancijskim društvima dodatno su smanjeni u 2013., njihova je godišnja stopa promjene iznosila $-3,0\%$ u prosincu 2013., a na kraju 2012. bila je $-2,3\%$. Godišnja stopa rasta izdanih dužničkih vrijednosnih papira usporila se, ali je i nadalje ostala na visokoj razini od $8,5\%$ u prosincu 2013., a na kraju 2012. iznosila je $14,2\%$ (vidi Sliku 18.). Izdavanje dionica koje kotiraju

Slika 18. Inozemno financiranje nefinancijskih društava europodručja, prema instrumentu

(godišnje promjene u postocima)



Izvor: ESB

Napomene: Inozemno financiranje definirano je kao zbroj kredita monetarnih financijskih institucija (koji nisu prilagođeni za prodaju kredita i sekuritizaciju), dužničkih vrijednosnih papira i dionica koje kotiraju na burzi nominiranih u eurima i koje su izdala nefinancijska društva.

na burzi ostalo je slabo, s godišnjom stopom rasta od 0,7% u prosincu 2013., u usporedbi s 2012., kada je ta stopa iznosila 0,5%.

Slabost potražnje za inozemnim financiranjem je posljedica faze u poslovnom ciklusu. Prema anketi o bankovnom kreditiranju u europodručju, kreditna potražnja poduzeća u europodručju smanjila se u neto iznosu u 2013. zbog i nadalje negativnog utjecaja ulaganja u dugotrajnu imovinu i slabih potreba za financiranjem zaliha. Istodobno, podaci iz ankete o bankovnom poslovanju upućuju na to da se pad neto potražnje poduzeća za kreditima usporio tijekom godine.

Kada je riječ o ponudi kredita, anketa o bankovnom kreditiranju u europodručju pokazala je da su kreditni standardi banaka europodručja za kredite poduzećima manje postroženi u 2013. nego u 2012. To je odražavalo neke nesigurne naznake stabilizacije kreditnih uvjeta za poduzeća. Iako su rizici dužnika u odnosu na gospodarske izgleda i nadalje najvažniji činitelj u tumačenju postroženih kreditnih standarda, njihov se utjecaj smanjivao tijekom godine. Usto, činitelji povezani s troškovima financiranja banaka i njihovim bilančnim pozicijama prosječno su pridonijeli blagom neto ublažavanju prosječnih kreditnih standarda u 2013., odražavajući poboljšanje uvjeta financiranja za banke europodručja. Što se tiče malih i srednjih poduzetnika, podaci iz ankete o pristupu financiranju malih i srednjih poduzetnika u europodručju (engl. *Survey on the access to finance of SMEs in the euro area*, SAFE) upućuju na to da su njihovi uvjeti financiranja bili različiti među zemljama europodručja, pri čemu su općenito veće prepreke financiranju malih i srednjih poduzetnika uočene u zemljama koje su bile pogođenije financijskom krizom.

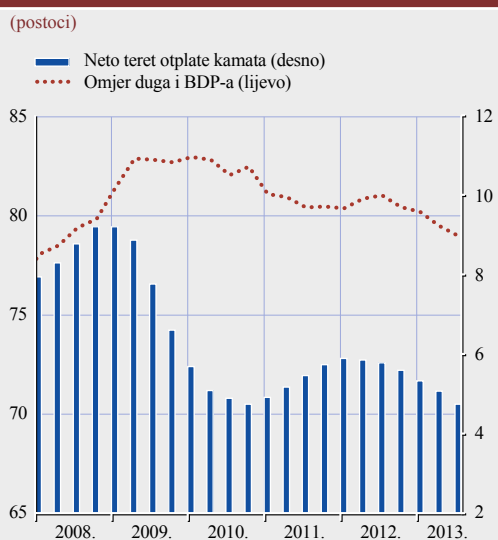
Kretanja tokova inozemnog financiranja zabilježena u 2013. pokazuju da su neka poduzeća uspjela diversificirati svoje izvore financiranja u okruženju još strogih kreditnih uvjeta banaka. Istodobno je takva supstitucija bankovnog financiranja ostala ograničena na veća poduzeća, koja obično imaju bolji pristup tržištima korporativnih obveznica.

POSTUPNO RAZDUŽIVANJE PODUZEĆA

Postupno razduživanje sektora poduzeća u europodručju nastavilo se na agregatnoj razini u 2013. Slabost gospodarske aktivnosti i dobiti poduzeća možda je spriječila snažnije razduživanje. Omjer duga nefinancijskih društava u europodručju i BDP-a neznatno je smanjen, s 80% na kraju 2012. na 79% u trećem tromjesečju 2013. Gledano dugoročnije, taj je omjer donekle smanjen s najviše razine od 83% u 2009. i 2010. (vidi Sliku 19.).

Istodobno, precizniji uvid može se dobiti iz raščlambe po zemljama europodručja, po sektoru gospodarske aktivnosti i po određenim

Slika 19. Nefinancijska društva iz europodručja – financijska poluga i teret otplate kamata



Izvor: ESB

Napomene: Dug je iskazan na temelju tromjesečnih računa europskog sektora. Obuhvaća kredite (isključujući kredite unutar poduzeća), izdane dužničke vrijednosne papire i pričuve mirovinskih fondova. Neto teret otplate kamata definiran je kao razlika između otplate kamata i kamatnih prihoda nefinancijskih društava u odnosu na njihove bruto operativne viškove (pomični zbroj četiriju tromjesečja). Uključeni su podaci do trećeg tromjesečja 2013.

obilježjima poduzeća.⁵ Razduživanje je bilo intenzivnije kod poduzeća iz zemalja europodručja i sektora koji su najviše povećali svoj dug u razdoblju prije financijske krize, poglavito građevinski sektor i sektor usluga povezanih s nekretninama. Istodobno su omjeri duga poduzeća iz tih područja ostali visoki. Usto, kako je vidljivo iz financijskih izvještaja poduzeća, razduživanje je bilo intenzivnije kod poduzeća s visokim početnim razinama financijske poluge, posebno manjih visokozaduženih poduzeća. Nasuprot tome, prosječna financijska poluga poduzeća s niskim razinama zaduženosti nastavila se povećavati od početka financijske krize.

S obzirom na održivost duga, na sposobnost poduzeća da otplaćuju svoje dugove i nadalje su povoljno utjecale niske kamatne stope i slabi prinosi na korporativne obveznice. Neto teret otplate kamata dodatno se smanjio u 2013. te pao ispod povijesnog prosjeka za razdoblje od 2000. Istodobno, poduzeća s visokim udjelom duga dogovorenog s promjenjivim kamatnim stopama ostala su izložena promjenama kratkoročnih uvjeta financiranja.

2.3. KRETANJA CIJENA I TROŠKOVA

U 2013. ukupna stopa inflacije mjerena HIPC-om iznosila je prosječno 1,4%, a u 2012. i 2011. bila je 2,5% odnosno 2,7%. Ovo je znatno smanjenje u 2013. bilo nešto brže od očekivanog i ponajprije odražavalo snažan pad inflacije cijena energije i prehrane.

Kao što je vidljivo iz kretanja proizvođačkih cijena i anketnih podataka, pritisci proizvođačkih troškova u opskrbnom lancu kontinuirano su se ublažavali tijekom cijele 2013. Prosječna inflacija proizvođačkih cijena imala je neznatnu negativnu vrijednost od -0,2% u 2013., dok je u 2012. na godišnjoj razini prosječno iznosila 2,8%. Tom su padu najviše pridonijela kretanja cijena nafte i spuštanje međunarodnih cijena prehrane s vrhunca dosegnutoga u ljeto 2012.

Domaći cjenovni pritisci koji proizlaze iz troškova rada ostali su prigušeni u prva tri tromjesečja 2013. u skladu s ustrajnim slabostima na tržištima rada. Iz relativno pravilne putanje rasta plaća na razini europodručja nisu bila vidljiva znatna odstupanja među zemljama u kretanjima plaća.

Percepcije inflacije u potrošača i kratkoročna inflacijska očekivanja neznatno su ublažena u 2013. u usporedbi s 2012. i 2011. Dugoročnija inflacijska očekivanja u skladu s anketnim podacima bila su vrlo stabilna i čvrsto usidrena na razini koja je u skladu s ciljem Upravnoga vijeća da stopu inflacije održava na razini malo nižoj od 2% u srednjoročnom razdoblju.

INFLACIJA MJERENA HIPC-om ZNATNO JE PALA U 2013.

Znatno smanjenje godišnje stope inflacije europodručju mjerene HIPC-om u 2013. ponajprije se može pripisati snažnom padu inflacije cijena energije započetom u listopadu 2012. Smanjenju je pridonio i ubrzani pad inflacije cijena prehrane u drugoj polovini godine. Ipak, isključujući kolebljive komponente, prehranu i energiju, inflacija mjerena HIPC-om također se usporila zbog slabe gospodarske aktivnosti (vidi Tablicu 1. i Sliku 20.).

Godišnja stopa promjene komponente energije, koja ima ponder 11,0% u košarici robe i usluga za izračun HIPC-a, znatno je pala u 2013.; njezin dvanaestomjesečni prosjek iznosio je 0,6%, dok je u 2012. bio 7,6%. To je pretežno bilo posljedica smanjenih cijena nafte u američkim dolarima i aprecijacije tečaja eura. U drugom dijelu godine pritisci na rafinerijske marže također su pridonijeli

5 Vidi članak „Deleveraging patterns in the euro area corporate sector”, Mjesečni bilten, ESB, veljača 2014.

Tablica I. Cjenovna kretanja

(godišnje promjene u postocima, ako nije navedeno drugačije)

	2011.	2012.	2013.	2012. 4. tr.	2013. 1. tr.	2013. 2. tr.	2013. 3. tr.	2013. 4. tr.	2013. pros.	2014. siječ.
HIPC i njegove komponente ¹⁾										
Ukupni indeks	2,7	2,5	1,4	2,3	1,9	1,4	1,3	0,8	0,8	0,7
Energija	11,9	7,6	0,6	6,3	3,2	0,3	0,1	-0,9	0,0	-1,2
Neprerađeni prehrambeni proizvodi	1,8	3,0	3,5	4,3	3,9	4,8	4,2	1,3	1,5	.
Prerađeni prehrambeni proizvodi	3,3	3,1	2,2	2,4	2,3	2,1	2,5	2,1	2,0	.
Industrijski proizvodi bez energije	0,8	1,2	0,6	1,1	0,8	0,8	0,4	0,3	0,3	0,2
Usluge	1,8	1,8	1,4	1,7	1,7	1,3	1,4	1,2	1,0	1,1
Ostali cjenovni i troškovni pokazatelji										
Cijene industrijskih proizvoda pri proizvođačima	5,7	2,8	-0,2	2,4	1,2	-0,1	-0,6	-1,1	-0,8	.
Cijene nafte (EUR, za barel)	79,7	86,6	81,7	84,4	85,0	79,0	82,5	80,3	80,8	78,8
Cijene sirovina bez energije	12,2	0,5	-8,2	4,4	-3,0	-5,2	-12,7	-11,8	-11,4	-9,3

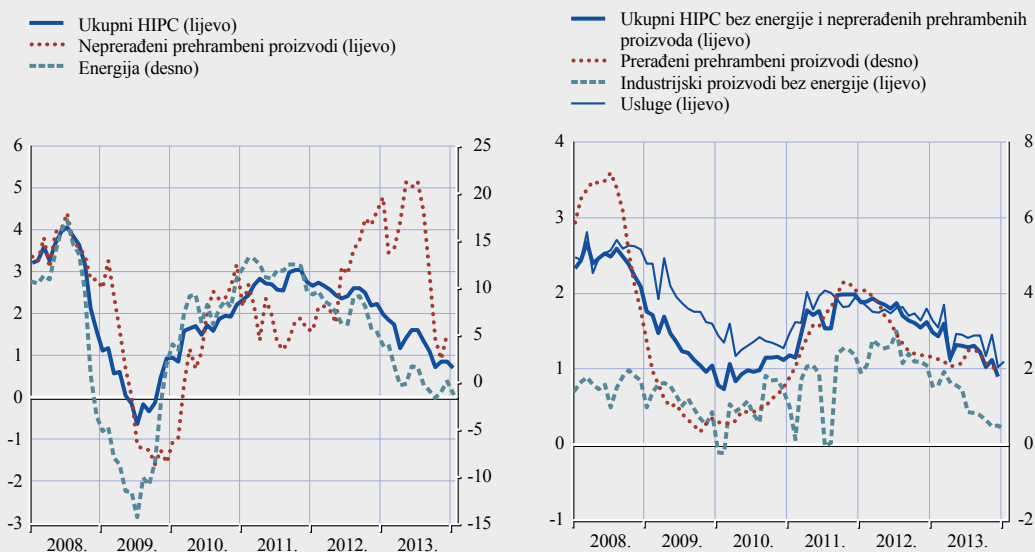
Izvori: Eurostat, ESB i izračun ESB-a na temelju podataka Thomson Reutersa

1) Podaci o inflaciji mjerenoj HIPC-om i njegovim komponentama (isklj. neprerađene i prerađene prehrambene proizvode) u siječnju 2014. odnose se na brze procjene Eurostata.

ukupnom trendu pada, koji je ipak bio donekle kolebljiv zbog kretanja cijena nafte kao i povoljnog i nepovoljnog učinka baznog razdoblja. Najveći utjecaj tih činitelja bio je kod cijena stavki izravno izvedenih iz nafte, kao što su tekuća goriva, goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva, a malo manji utjecaj bio je uočljiv i kod cijena električne energije, plina i ogrjevnoga goriva.

Slika 20. Raščlamba inflacije mjerene HIPC-om: glavne komponente

(godišnje promjene u postocima, mjesečni podaci)



Izvor: Eurostat

Odražavajući kretanja međunarodnih cijena prehrambenih sirovina i uvjete lokalne opskrbe, godišnja stopa promjene cijena prehrane ostala je na visokoj razini, od oko 3% u prvih osam mjeseci 2013. Inflacija cijena prehrane ubrzano se smanjivala od kolovoza jer je oslabio prethodni pritisak na povećanje cijena voća i povrća zbog nepovoljnih vremenskih prilika. Taj trend poglavito je odražavao profil inflacije cijena neprerađenih prehrambenih proizvoda, koja je rasla po godišnjoj stopi od oko 5% u prvoj polovini godine te je ujedno bila i najbrže rastuća glavna komponenta ukupnog HIPC-a u cijeloj godini, s prosječnom stopom promjene od 3,5%. To je znatno više nego u 2012. (3,0%) i 2011. (1,8%). Nasuprot tome, inflacija cijena prerađenih prehrambenih proizvoda padala je od jeseni 2011. Prosječna godišnja stopa promjene od 2,2% u 2013. bila je znatno niža nego u 2012. (3,1%) i 2011. (3,3%). Trend postupnog pada bio je prekinut u srpnju i kolovozu, kada su cijene prerađenih prehrambenih proizvoda porasle po stopi od 2,5%, odnosno malo više od prosjeka, što je uglavnom bilo posljedica znatnog rasta godišnje stope promjene cijena duhana. Do promjene tog učinka došlo je u listopadu 2013. U skladu s tim, inflacija prerađenih prehrambenih proizvoda smanjena je na 2,1% u četvrtom tromjesečju.

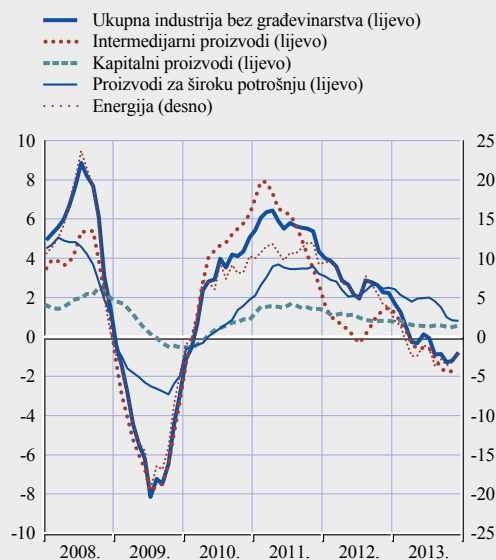
Prosječna stopa inflacije mjerene HIPC-om bez kolebljivih komponenata, prehrane i energije, smanjila se u 2013., ali znatno manje nego ukupna stopa inflacije. Stopa inflacije mjerena HIPC-om bez navedenih komponenata pala je s prosječno 1,5% u 2012. na oko 1% u drugom polugodištu 2013. Dvije glavne komponente košarice za izračun HIPC-a bez stavki prehrane i energije, tj. industrijski proizvodi bez energije i usluge, krajem 2013. su imale godišnje stope promjene niže od očekivanih, što je odraz ukupnih uvjeta slabe potražnje. Nakon određene kolebljivosti u prvih nekoliko mjeseci godine, inflacija cijena industrijskih proizvoda bez energije bila je na dosta niskoj razini od srpnja 2013. To se može pripisati vrlo niskim, a povremeno čak i negativnim, godišnjim stopama promjene cijena odjeće i obuće zbog utjecaja zimskih i ljetnih rasprodaja. Slaba potražnja općenito je nastavila ublažavati cijene industrijskih proizvoda bez energije, posebno trajnih dobara kao što su automobili. Godišnja stopa promjene komponente usluga, odnosno najveće komponente HIPC-a, bila je relativno konstantna tijekom gotovo cijele 2013. Nakon kolebljivosti u ožujku i travnju u razdoblju oko Uskrsa, inflacija cijena usluga stabilizirala se na 1,4% između lipnja i rujna, a onda se dodatno spustila, na prosječno 1,2% u četvrtom tromjesečju 2013.

INFLACIJA PROIZVOĐAČKIH CIJENA NASTAVILA SE SMANJIVATI U 2013.

Tijekom 2013. pritisci proizvođačkih troškova u opskrbnom lancu dodatno su ublaženi na razini proizvođača. Trend pada godišnje stope inflacije proizvođačkih cijena nastavljen je zbog smanjenja cijena nafte i cijena sirovina bez nafte. Kolebljivost mjesečnog profila uglavnom je odražavala povoljne i nepovoljne učinke baznog razdoblja povezane s kretanjima cijena energije i prehrane u prethodnoj godini. Pritisci proizvođačkih troškova na cijene industrijskih proizvoda bez energije bili su relativno stabilni

Slika 21. Raščlamba cijena industrijskih proizvoda pri proizvođačima

(godišnje promjene u postocima, mjesečni podaci)



Izvori: Eurostat i izračun ESB-a

na niskim razinama, a pritisci na cijene prehrane bili su umjereni u prvom polugodištu i počeli se smanjivati uoči jeseni.

Godišnja stopa promjene proizvođačkih cijena industrijskih proizvoda (isključujući građevinarstvo) u europodručju bila je negativna u 2013., -0,2%, a u 2012. prosječno je iznosila 2,8% te u 2011. godini 5,7%. Godišnja stopa promjene proizvođačkih cijena industrijskih proizvoda isključujući građevinarstvo i energiju također je dodatno pala u 2013. Iznosila je prosječno samo 0,4% u 2013., a u 2012. i 2011. bila je 1,4% odnosno 3,8%. Popuštanje cjenovnih pritisaka bilo je uočljivije u ranijim fazama cjenovnog lanca (proizvođačke cijene intermedijarnih proizvoda) nego u kasnijim fazama (proizvođačke cijene proizvoda za široku potrošnju) (vidi Sliku 21.).

DOMAĆI CJENOVNI PRITISCI OSTALI SU PRIGUŠENI U 2013.

Domaći cjenovni pritisci koji proizlaze iz troškova rada ostali su prigušeni u prva tri tromjesečja 2013. u skladu s nastavkom slabosti na tržištima rada europodručja. Rast troškova rada, koji je u 2012. pokazao naznake ublažavanja u usporedbi s 2011., umjeren se ubrzao u prvom tromjesečju 2013. na razini europodručja, a onda se opet usporio u drugom i trećem tromjesečju. Iz relativno pravilne putanje rasta plaća na razini europodručja nisu bila vidljiva znatna odstupanja među zemljama u kretanjima plaća. Iako su nominalne plaće rasle po visokim stopama u zemljama s relativno otpornim tržištima rada, nominalne plaće i jedinični troškovi rada porasli su neznatno ili su se čak smanjili u zemljama u kojima je u tijeku provedba mjera fiskalne konsolidacije i u kojima je razina nezaposlenosti ustrajno visoka.

Godišnji rast dogovorenih plaća u europodručju usporio se tijekom 2013., na 1,7% u drugom i trećem tromjesečju, dok je prosječni godišnji rast u 2012. iznosio 2,2%. Godišnja stopa rasta naknade po zaposlenom iznosila je 1,6% u prva tri tromjesečja 2013., što je neznatno niže od prosjeka za 2012., kada je iznosila 1,7% (vidi Tablicu 2.). Ostali pokazatelji plaća, kao što su rast troškova rada po satu, znatno su smanjeni u 2013. u usporedbi s 2012., ponajprije zbog znatnog povećanja broja odrađenih sati. Plaće i nadnice u europodručju općenito su rasle znatno brže od komponente troškova rada po satu koja se ne odnosi na plaće.

Nakon stagnacije u 2012. rast proizvodnosti rada po zaposlenom neznatno se oporavio u prva tri tromjesečja 2013., prosječno na oko 0,3%. Zbog blagog ubrzanja i smanjenja godišnje stope promjene naknade po zaposlenom godišnji rast jediničnih troškova rada usporio se na 1,1% u trećem tromjesečju 2013., a u 2012. iznosio je 1,7%.

Dobit poduzeća, koja se počela oporavljati od sredine 2009., ostala je uglavnom nepromijenjena u 2011. i 2012. Nakon umjerenog poboljšanja u prethodnim tromjesečjima, dobit je počela

Tablica 2. Pokazatelji troškova rada

(godišnje promjene u postocima, ako nije navedeno drugačije)								
	2010.	2011.	2012.	2012. 3. tr.	2012. 4. tr.	2013. 1. tr.	2013. 2. tr.	2013. 3. tr.
Dogovorene plaće	1,7	2,0	2,2	2,2	2,2	1,9	1,7	1,7
Indeks troškova rada po satu	1,5	2,2	1,9	2,0	1,6	1,9	1,1	1,0
Naknada po zaposlenom	1,9	2,1	1,7	2,0	1,5	1,6	1,6	1,6
<i>Dodatak:</i>								
Proizvodnost rada	2,4	1,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,4	0,5
Jedinični trošak rada	-0,6	0,8	1,7	2,1	1,8	1,8	1,2	1,1

Izvori: Eurostat, nacionalni podaci i izračun ESB-a

intenzivnije rasti od drugog tromjesečja 2013. Zbog porasta jediničnih troškova rada i nepovoljnih gospodarskih uvjeta, godišnja stopa promjene dobiti poduzeća bila je negativna tijekom cijele 2012., a u prvom je tromjesečju 2013. imala pozitivnu vrijednost. Oporavak rasta dobiti poduzeća uglavnom se može pripisati rastu jedinične dobiti (tj. marže po jedinici proizvoda).

CIJENE STAMBENIH NEKRETNINA PALE SU NA NAJNIŽU RAZINU

Cijene stambenih nekretnina u europodručju, koje nisu uključene u HIPC, u padu su od jeseni 2011. (vidi Sliku 22.). U trećem tromjesečju 2013. te su cijene pale za 1,4% na godišnjoj razini, odnosno manje nego u prvom i drugom tromjesečju (-2,8% odnosno -2,4%), što upućuje na naznake da je godišnja stopa promjene cijena dosegla svoju najnižu razinu. Znatno odstupanje u godišnjem rastu cijena stambenih

nekretnina među zemljama europodručja zamijećeno je i u 2013. Dok je godišnji rast cijena stambenih nekretnina bio negativan i kontinuirano se smanjivao u brojnim zemljama europodručja, Belgija, Estonija, Finska, Njemačka, Luksemburg i Austrija ostvarile su pozitivan rast.

KRETANJA INFLACIJSKIH OČEKIVANJA

Podaci iz *Consensus Economics*, *Euro Zone Barometer* i ankete ESB-a o prognozama stručnjaka (engl. *Survey of Professional Forecasters*) pokazuju da su dugoročnija inflacijska očekivanja (za idućih pet godina) na osnovi anketa bila oko 2,0% u 2013. Tržišni pokazatelji, kao što su dugoročne izvedene stope inflacije dobivene iz obveznica vezanih uz inflaciju i usporedive stope izvedene iz zamjena vezanih uz inflaciju, također su potpuno usklađeni s definicijom stabilnosti cijena Upravnog vijeća.⁶

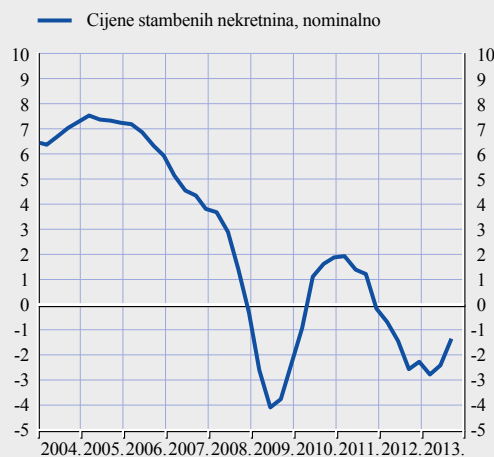
2.4. KRETANJA PROIZVODNJE I POTRAŽNJE TE KRETANJA NA TRŽIŠTU RADA

GOSPODARSKA AKTIVNOST POČELA SE OPORAVLJATI U 2013.

Nakon dugotrajnog razdoblja slabosti, gospodarska aktivnost u europodručju počela se oporavljati u 2013. (vidi Tablicu 3.). Domaća potražnja postupno je jačala u skladu s porastom poslovnog raspoloženja i raspoloženja potrošača, premda s niskih razina. Negativni utjecaj smanjene zaposlenosti na ukupni prihod nepovoljno se odrazio na privatnu potrošnju, posebno početkom godine. U drugom dijelu godine taj je utjecaj neutraliziran pozitivnim učinkom koji je na realni dohodak imalo smanjenje cijena sirovina. Ublažavanje neizvjesnosti povoljno je utjecalo na ulaganja, ali su ona i nadalje bila otežana zbog potreba za daljnjim razduživanjem, i u financijskom i u nefinancijskom sektoru, te ograničenjima na strani kreditne ponude. Kontinuirano niske stope iskorištenosti kapaciteta i slabi izgledi za potražnju vjerojatno su također imali ograničavajući učinak na ulaganja. Javna potrošnja istodobno je obuzdana kontinuiranom fiskalnom konsolidacijom

Slika 22. Kretanja cijena stambenih nekretnina u europodručju

(godišnje promjene u postocima, tromjesečni podaci)



Izvor: Izračun ESB-a na temelju neusklađenih nacionalnih podataka
Napomena: Podaci za 2013. uključuju podatke do trećeg tromjesečja 2013.

⁶ Vidi detaljnije u okviru pod nazivom „The anchoring of long-term inflation expectations in the euro area”, Mjesečni bilten, ESB, listopad 2013.

Tablica 3. Struktura realnog BDP-a

(promjene u postocima, ako nije navedeno drugačije; sezonska prilagodba)

	Godišnje stope ¹⁾								Tromjesečne stope ²⁾				
	2011.	2012.	2013.	2012. 4. tr.	2013. 1. tr.	2013. 2. tr.	2013. 3. tr.	2013. 4. tr.	2012. 4. tr.	2013. 1. tr.	2013. 2. tr.	2013. 3. tr.	2013. 4. tr.
Realni bruto domaći proizvod	1,6	-0,7	-0,4	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	0,5	-0,5	-0,2	0,3	0,1	0,3
<i>Od toga:</i>													
Domaća potražnja ³⁾	0,7	-2,2	.	-2,3	-2,1	-1,4	-0,5	.	-0,7	-0,3	0,0	0,5	.
Osobna potrošnja	0,3	-1,4	.	-1,5	-1,2	-0,6	-0,4	.	-0,5	-0,1	0,1	0,1	.
Državna potrošnja	-0,1	-0,5	.	-0,7	-0,1	0,1	0,5	.	0,0	0,3	0,0	0,2	.
Bruto ulaganja u fiksni kapital	1,6	-4,1	.	-4,7	-5,5	-3,5	-2,4	.	-1,2	-2,0	0,3	0,5	.
Promjena zaliha ^{3),4)}	0,3	-0,5	.	-0,3	-0,3	-0,4	0,1	.	-0,2	0,1	-0,2	0,3	.
Neto izvoz ³⁾	0,9	1,6	.	1,2	0,9	0,7	0,2	.	0,1	0,1	0,3	-0,4	.
Izvoz ⁵⁾	6,5	2,5	.	1,9	0,1	1,3	0,9	.	-0,6	-0,9	2,1	0,3	.
Uvoz ⁵⁾	4,5	-1,0	.	-0,8	-1,9	-0,3	0,6	.	-1,0	-1,1	1,5	1,2	.
Realna bruto dodana vrijednost													
<i>Od toga:</i>													
Industrija bez građevinarstva	3,0	-1,1	.	-1,4	-1,7	-1,0	-1,0	.	-1,6	0,0	0,5	0,0	.
Građevinarstvo	-1,6	-4,2	.	-5,3	-5,4	-4,6	-3,4	.	-1,7	-1,3	-0,4	-0,0	.
Usluge	1,8	0,0	.	-0,3	-0,4	-0,1	0,2	.	-0,1	-0,2	0,3	0,2	.

Izvori: Eurostat i izračun ESB-a

Napomene: Godišnji podaci izračunati su iz podataka koji nisu sezonski prilagođeni.

Eurostatova druga ocjena nacionalnih računa za četvrto tromjesečje 2013. (koja uključuje razradu rashoda) provedena je nakon zaključnog datuma za podatke u ovom izvješću.

1) Promjena u postocima u usporedbi s istim razdobljem godinu prije

2) Promjena u postocima u usporedbi s prethodnim tromjesečjem

3) Kao doprinos rastu realnog BDP-a, u postotnim bodovima

4) Neto povećanje dragocjenosti

5) Uvoz i izvoz obuhvaćaju robu i usluge te prekogranično trgovanje unutar europodručja. Budući da se trgovanje unutar europodručja ne isključuje iz podataka o uvozu i izvozu koji se rabe u nacionalnim računima, ovi podaci nisu u potpunosti usporedivi s platnobilančnim podacima.

u nekoliko zemalja europodručja, iako je ukupna fiskalna politika bila manje restriktivna nego u 2012. U 2013. došlo je i do preokreta u ciklusu zaliha jer je završila snažna prilagodba započeta u drugom polugodištu 2011. Vanjskotrgovinska razmjena nastavila je u 2013. pozitivno utjecati na rast realnog BDP-a u europodručju. Ukupno gledajući, slabo prvo tromjesečje te negativan utjecaj prijenosa iz prethodne godine od 0,5% doveli su do daljnjeg smanjenja BDP-a u 2013., od 0,4%. Usporedbe radi, pad BDP-a u 2012. iznosio je 0,7%.

Promatrajući tromjesečna kretanja, nakon pada od 0,5% u posljednjem tromjesečju 2012. realni BDP europodručja pao je za još 0,2% u prvom tromjesečju 2013. Pad proizvodnje u prvom tromjesečju bio je djelomično pogoršan hladnim vremenom u dijelovima Europe, što je uglavnom utjecalo na aktivnosti u sektoru građevinarstva. U drugom tromjesečju 2013. proizvodnja je porasla za 0,3% na tromjesečnoj razini, što je bio prvi rast zabilježen u posljednjih šest tromjesečja. Povećanje se djelomično može pripisati privremenim činiteljima koji su utjecali na proizvodnju u nekim zemljama, poglavito oporavku građevinske djelatnosti nakon slaboga prvog tromjesečja, kao i velikoj potrošnji energije zbog neuobičajeno hladnog proljeća. Razina proizvodnje porasla je za još 0,1% na tromjesečnoj razini u trećem tromjesečju u skladu s kretanjima kratkoročnih pokazatelja. To je djelomično rezultat kontinuiranog rasta domaće potražnje (bez promjena zaliha), koja je po svom tromjesečnom doprinosu rastu BDP-a nadmašila neto trgovinsku razmjenu prvi put od prvog tromjesečja 2011. Tromjesečna promjena realnog BDP-a iznosila je 0,3% prema prvoj procjeni Eurostata za četvrto tromjesečje. Iako još nije dostupna raščlamba za četvrto tromjesečje, posljednje informacije upućuju na kontinuirani pozitivan doprinos domaće potražnje te umjeren pozitivan doprinos neto izvoza.

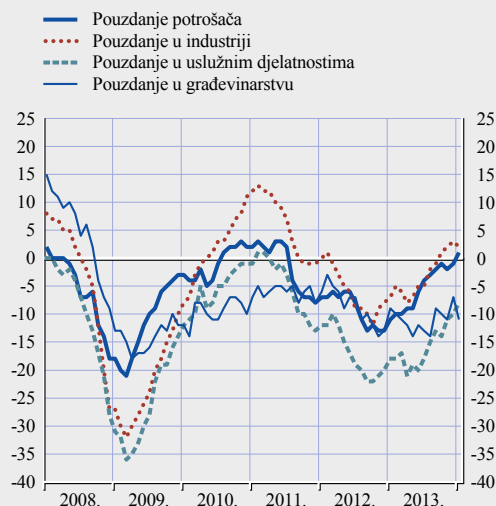
DOMAĆA POTRAŽNJA POBOLJŠALA SE NAKON SLABOG POČETKA GODINE

Privatna potrošnja zabilježila je pozitivne, premda skromne, stope rasta u drugom i trećem tromjesečju, nakon šest tromjesečja pada. Kretanja potrošnje bila su u skladu s kontinuiranim padom realnoga raspoloživog dohotka. Ipak, unatoč snažnijem padu zaposlenosti, realni raspoloživi dohodak smanjio se manje u 2013. nego u 2012. To se djelomično može objasniti manje restriktivnom fiskalnom politikom i padom cijena sirovina, što je zajedno pridonijelo realnom dohotku kućanstava. Istodobno, kućanstva su posegnula za svojom ušteđevinom kako bi ublažila učinak smanjenog raspoloživog dohotka na svoje obrasce potrošnje. Zbog toga je udio štednje još malo pao u 2013., na dosad najnižu razinu. Pokazatelj pouzdanja potrošača, koji daje relativno dobru sliku potrošačkih trendova, znatno se poboljšao u 2013. te je više nego nadoknadio snažan pad iz druge polovine 2012. Ipak, pouzdanje se tek krajem 2013. vratilo na razinu blizu svojega dugoročnog prosjeka (vidi Sliku 23.). Promatrajući godinu u cjelini, privatna potrošnja dodatno se smanjila, premda ne tako snažno kao u 2012. To je uvelike odražavalo učinak prijenosa nepovoljnih kretanja iz 2012. i slabog rasta početkom 2013.

Nakon osam tromjesečja negativnog rasta, dinamika ulaganja ojačala je u 2013., a pozitivne tromjesečne stope rasta zabilježene su u drugom i trećem tromjesečju 2013. Ovo poboljšanje, koje je odražavalo kretanja ulaganja u građevinarstvu i izvan njega, dogodilo se istodobno s porastom poslovnog raspoloženja i smanjenja neizvjesnosti. Istodobno su kontinuirani proces razduživanja i potrebe za restrukturiranjem bilanca poduzeća i banaka u nekim zemljama, kao i ustrajno visoke cijene nafte ponovo nepovoljno utjecali na ulaganja u 2013. U Okviru 4. preispituju se neke stilizirane činjenice o tzv. beskreditnim oporavcima u kontekstu nedavnih kretanja. Daljnje prilagodbe tržišta stambenih nekretnina u većini regija također su stvorile pritiske na smanjenje ulaganja u nekretnine. Ulaganja su se u 2013. smanjila manje nego u 2012., kada su pala za više od 4%. Godišnji pad u potpunosti se može objasniti negativnim učinkom prijenosa slabog rasta iz 2012. te slabim početkom godine.

Slika 23. Pokazatelji pouzdanja

(ravnoteža odgovora u postocima, sezonski prilagođeno)



Izvori: Business and Consumer Surveys Europske komisije

Napomena: Prikazani podaci izračunati su kao odstupanja od prosjeka tijekom razdoblja od siječnja 1985. za pouzdanje potrošača i pouzdanje u industriji te od travnja 1995. za pouzdanje u uslužnim djelatnostima.

Okvir 4.

KREDITI BANAKA I OPORAVAK U EUROPODRUČJU

Važnost kredita banaka u poticanju gospodarske aktivnosti dobro je poznata. Krediti banaka privatnom sektoru ključan su činitelj za financiranje ulaganja i potrošnje, posebno u bankocentričnim financijskim sustavima kao što je sustav europodručja. Stoga su se pojavile tvrdnje da slab rast kredita, koji je posljedica potreba za razduživanjem privatnog sektora, slabe

potražnje za kreditima ili ograničenja u ponudi kredita, može nepovoljno utjecati na gospodarski oporavak u europodručju. Istodobno, povijesni podaci upućuju na to da se proizvodnja u početku može oporavljati i bez rasta kredita. U ovom se okviru preispituju neke stilizirane činjenice o „beskreditnim” oporavcima i navode neki dokazi o nedavnim kretanjima i empirijskom odnosu između proizvodnje i rasta kredita u europodručju.

Beskreditni oporavci

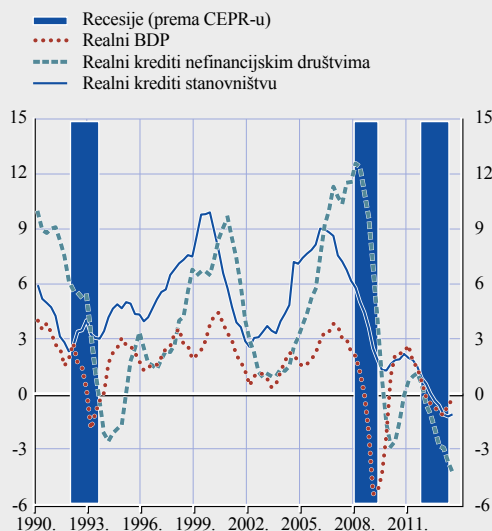
Posljednjih godina u javnosti se raspravlja o izgledima za gospodarsku aktivnost bez rasta kredita, posebno u zemljama europodručja sa znatnim bilančnim problemima u kojima je u tijeku proces prilagodbe. Literatura pokazuje da oporavci proizvodnje bez istodobnog rasta kredita nisu rijetki. Nedavno provedeno empirijsko istraživanje na uzorku razvijenih zemalja, zemalja s tržištima u nastajanju i zemalja s niskom razinom dohotka pokazuje da je jedan od pet oporavaka beskreditan.¹ Činjenica da su takvi oporavci češći nakon bankovne ili valutne krize upućuje na to da narušeno financijsko posredovanje možda ima važnu ulogu u usporenosti rasta kredita.

Beskreditnim oporavcima obično prethode veliki pad gospodarske aktivnosti i financijske poteškoće, posebno ako je zaduženost privatnog sektora velika i ako se zemlja oslanja na priljeve inozemnoga kapitala.² Beskreditni oporavci obično su relativno slabog intenziteta, a prosječne stope rasta realnog BDP-a za oko trećinu su niže nego tijekom oporavaka povezanih s uobičajenim kretanjima kredita. Aktivnost u sektorima koji više ovise o inozemnom financiranju također je razmjerno više ograničena tijekom beskreditnih oporavaka. Ulaganja – koja više ovise o kreditima nego potrošnja – daju neproporcionalno mali doprinos rastu kod beskreditnog oporavka u usporedbi s drugim oporavcima, a i potrošnja je obično slabija.

Postoje različita objašnjenja za fenomen oporavka rasta proizvodnje bez kredita. Primjerice, oporavak se može financirati iz alternativnih izvora financiranja, kao što su zadržana dobit, izdavanje vrijednosnih papira ili kreditiranje unutar poduzeća (uključujući prekogranično kreditiranje). Nadalje, preumjeravanje gospodarske aktivnosti prema sektorima koji su manje ovisni o kreditima ili primjena neiskorištenih proizvodnih kapaciteta mogu pomoći poduzećima da proizvodnju povećaju i bez rasta kredita.

Slika A Godišnji rast realnog BDP-a, realnih kredita stanovništvu i realnih kredita nefinancijskim društvima

(godišnje promjene u postocima)



Izvori: ESB, Eurostat i Centre for Economic Policy Research (CEPR)

Napomene: Posljednje opažanje odnosi se na treće tromjesečje 2013. Osjenčana područja označuju recesije u europodručju u skladu s kronologijom CEPR Business Cycle Dating Committee. Realne serije izvedene su deflacioniranjem nominalnih serija deflatorom BDP-a.

1 Vidi Abiad, A., Dell’Ariccia, G. i Li, B., „Creditless recoveries”, *IMF Working Paper*, br. 11/58, 2011. U ovom je dokumentu beskreditni oporavak definiran kao epizoda u kojoj je realni rast kredita negativan u tri godine nakon recesije.

2 Vidi Bijsterbosch, M. i Dahlhaus, T., „Determinants of creditless recoveries”, *Working Paper Series*, br. 1358, ESB, 2011.

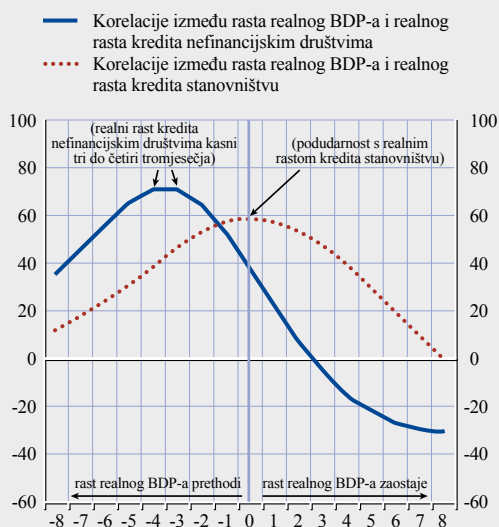
Gospodarski oporavci i rast kredita u europskom području

Usporedba sadašnjeg ciklusa s prethodnim razdobljima gospodarskog pada pokazuje da je realni rast kredita i poduzećima i stanovništvu pao više u posljednjoj recesiji nego u prethodnim razdobljima recesije od 90-ih godina 20. stoljeća (vidi Sliku A). Dugo razdoblje slabe ponude kredita poduzećima, pogotovo novim poduzećima, može stvoriti prepreke ulasku na tržište te tako negativno utjecati na rast ukupne faktorske produktivnosti. Krediti nefinancijskim društvima i nadalje su slabi, ali se čini da je u 2013. došlo do preokreta kod realnog rasta kredita stanovništvu. To se uglavnom poklopilo s preokretom rasta realnog BDP-a, što je u skladu s povijesnim obrascima. Analiza zasnovana na jednostavnim korelacijama upućuje na to da realni krediti nefinancijskim društvima obično kasne tri do četiri tromjesečja za godišnjim rastom realnog BDP-a, dok se rast kredita stanovništvu uglavnom poklapa s godišnjim rastom realnog BDP-a (vidi Sliku B). Analiza zasnovana na točkama preokreta implicira slične odnose prethodenja/zaostajanja u odnosu na najviše i najniže točke.³ Te korelacije, međutim, nisu potpuno stabilne, a specifični činitelji, kao što su oni koji se obično povezuju s beskreditnim oporavcima, mogu upućivati na odstupanja od povijesnih pravilnosti.

Postoje neke naznake da su poduzeća u europskom području od početka krize u 2008. djelomično nadoknađivala slabe kredite drugim izvorima financiranja, što odražava potrebu za razduživanjem poduzeća i banaka (vidi Sliku C). Poduzeća su – barem djelomično – nadoknabila smanjeno bankovno financiranje povećanim izdavanjem dužničkih vrijednosnih papira. Ipak, relativno mali broj poduzeća izdaje dužničke vrijednosne papire i često su to veća poduzeća, neravnomjerno raspoređena po zemljama europskog područja i sektorima. Iako je alternativnim izvorima financiranja, kao što su izdavanje dužničkih i

Slika B Korelacije uz različita prethodenja/zaostajanja: rast realnih kredita stanovništvu i realnih kredita nefinancijskim društvima u odnosu na rast realnog BDP-a

(postoci)

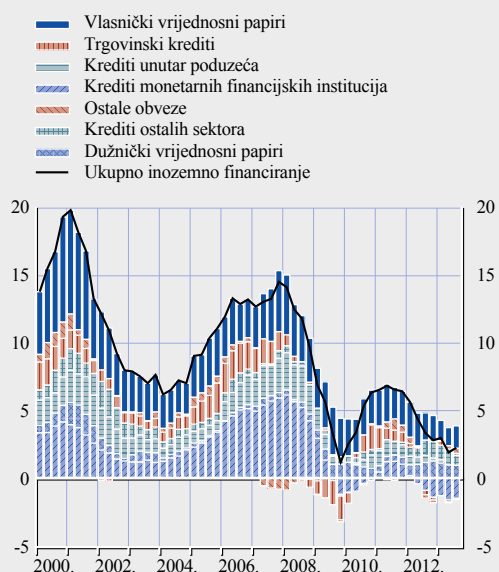


Izvori: ESB, Eurostat i izračun ESB-a

Napomene: Podaci su za razdoblje između prvog tromjesečja 1981. i trećeg tromjesečja 2013. Realne serije izvedene su deflacioniranjem nominalnih serija deflatorom BDP-a.

Slika C Inozemno financiranje nefinancijskih društava europskog područja i njegove glavne komponente

(tokovi četiriju tromjesečja, postotak BDP-a)



Izvor: ESB

Napomena: Ostale obveze uključuju ostale račune obveza i pričuve mirovinskih fondova.

3 Vidi okvir pod nazivom „Stylised facts of money and credit over the business cycle”, Mjesečni bilten, ESB, listopad 2013.

vlasničkih vrijednosnih papira, kao i kreditima iz drugih sektora, djelomično nadoknađen slab rast kredita monetarnih financijskih institucija, ukupan iznos financiranja poduzeća iskazan kao postotak BDP-a bio je niži u posljednjih nekoliko godina nego u prethodnim ciklusima. To donekle odražava kontinuiranu potrebnu korekciju prethodne prekomjerne akumulacije duga, posebno u nekim zemljama i sektorima te upućuje na činjenicu da su kreditni uvjeti bili znatno stroži tijekom krize nego u prethodnim recesijama.

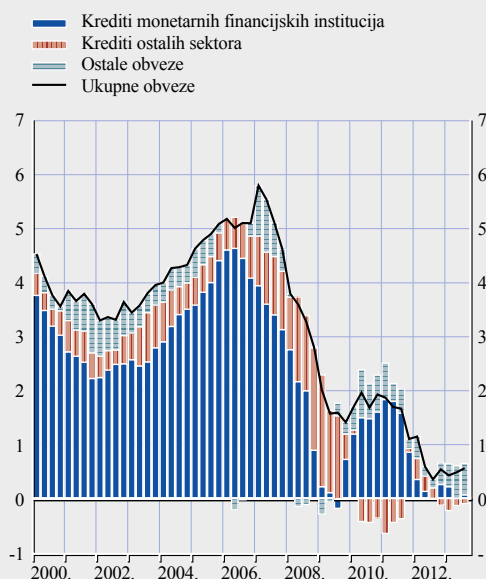
Krediti banaka u osnovi su jedini izvor vanjskog financiranja sektora stanovništva europodručja. Iako se rast kredita stanovništvu znatno usporio posljednjih godina (vidi Sliku D), tokovi kredita ostali su pozitivni, za razliku od tokova sektoru poduzeća.

Može se zaključiti da je stopa realnog rasta kredita bila znatno niža posljednjih godina nego prije, i to kod svih razina rasta BDP-a.

Osim činitelja potražnje – kao što su niska razina ulaganja – ograničenja u ponudi financiranja također utječu na slabost rasta kredita. Ipak, još nema naznaka da ciklički odnos između poslovnog ciklusa i kredita privatnom sektoru nije u skladu s povijesnim pravilnostima zabilježenima za europodručje. Istodobno postoje neke naznake da su posebice poduzeća pokušala nadomjestiti kredite drugim izvorima financiranja tijekom posljednje krize. To su tipična obilježja oporavka nakon krize bilance stanja.

Slika D Inozemno financiranje stanovništva europodručja i njegove glavne komponente

(tokovi četiriju tromjesečja, postotak BDP-a)



Izvor: ESB

Nakon smanjenja u 2012. godišnji rast državne potrošnje vjerojatno je imao neznatnu pozitivnu vrijednost u 2013. (vidi Tablicu 3.). Oporavak javne potrošnje uvelike je bio posljedica dinamike fiskalne konsolidacije, koja se usporila u nekoliko zemalja europodručja. Naime, čini se da je završilo smanjivanje naknada zaposlenima u javnom sektoru, na koje se odnosi oko polovina ukupne državne potrošnje u europodručju. Socijalni transferi u naravi nastavili su rasti uglavnom u skladu s trendom iz prethodnih godina. Izdaci za intermedijarnu potrošnju u 2013. ostali su uglavnom nepromijenjeni.

U 2013. došlo je i do preokreta u ciklusu zaliha jer je završila snažna prilagodba zaliha započeta u drugom polugodištu 2011. Europodručje je ponovo obnavljalo zalihe umjerenom dinamikom tijekom godine. Zbog toga je doprinos zaliha rastu vjerojatno bio gotovo neutralan kada se 2013. promatra kao cjelina, dok je njegov doprinos bio negativan u 2012. (-0,5 postotnih bodova BDP-a) i pozitivan u 2011. i 2010. (0,3 odnosno 0,6 postotnih bodova BDP-a).

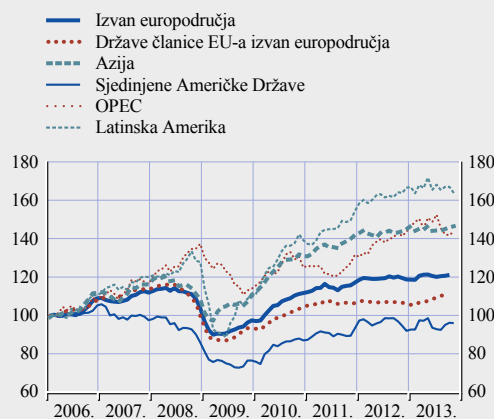
NETO TRGOVINSKA RAZMJENA OSTALA JE SNAŽNA

Vanjskotrgovinska razmjena nastavila je u 2013. pozitivno utjecati na rast realnog BDP-a u europodručju. Doprinosi neto trgovinske razmjene rastu bio je slabiji nego u 2012. zbog usporenog rasta izvoza, dok se uvoz počeo oporavljati u drugom tromjesečju nakon znatnog pada u 2012. Sporiji

rast izvoza, premda pozitivan u cijeloj godini, odražava oslabljenu inozemnu potražnju i, u manjoj mjeri, učinak aprecijacije nominalnoga efektivnog tečaja eura. Ipak, kontinuirano poboljšavanje cjenovne konkurentnosti zbog nastavka procesa uravnoteženja pridonijelo je rastu izvoza u nekoliko zemalja europodručja (vidi Okvir 5.). Istodobno se višak na tekućem računu platne bilance dodatno povećao zbog pozitivnog doprinosa neto trgovinske razmjene rastu BDP-a. Što se tiče geografske raščlambe, izvoz u države članice EU-a izvan europodručja znatno je ubrzan, dok trgovinska razmjena s Azijom i SAD-om nije dobila zamah (vidi Sliku 24.). Trgovinska razmjena unutar europodručja pokazala je naznake početka oporavka u drugoj polovini godine. Iako je godišnji rast uvoza u europodručje bio prigušen u 2013., oporavak je započeo u drugom tromjesečju, nakon dvije godine pada. Oporavak je bio uglavnom u skladu s postupnim oporavkom domaće potražnje, a pridonijela mu je i aprecijacija eura.

Slika 24. Obujam izvoza europodručja u odabrane trgovinske partnere

(indeksi: 1. tr. 2006. = 100, sezonska prilagodba, tromjesečni pomični prosjek)



Izvor: ESB

Napomena: Posljednje opažanje odnosi se na studeni 2013., osim kod izvan europodručja i država članica EU-a izvan europodručja, kod kojih se posljednje opažanje odnosi na listopad 2013.

1) Izvan europodručja odnosi se na izvoz iz cijelog europodručja u ostatak svijeta.

Okvir 5.

KRETANJA TRŽIŠNIH UDJELA IZVOZA U EUPODRUČJU

U ovom se okviru opisuju kretanja izvoznih rezultata europodručja i njegovih država članica između 1999. i 2012. Rezultati na izvoznom tržištu preispituju se izračunavanjem izvoza robe i usluga europodručja u odnosu na svjetski izvoz, i u smislu obujma i u smislu vrijednosti. Analiza tržišnih udjela izvoza u smislu obujma može omogućiti neke uvide koji su korisni za procjenjivanje cjenovne konkurentnosti zemlje na makroekonomskoj razini jer ti udjeli mogu biti relevantni za rast BDP-a i može se očekivati da izravno reagiraju na promjene cjenovne konkurentnosti. Udjeli iskazani kao vrijednost, koji djelomično obuhvaćaju promjene uvjeta trgovanja, mogu biti prikladniji za procjenjivanje dohotka ostvarenog izvozom, a na njih mogu utjecati i promjene obujma i promjene vrijednosti. Naposljetku, na udjele izvoza u smislu vrijednosti tečajna kretanja mogu utjecati donekle drugačije nego na udjele izvoza u smislu obujma.¹

Tržišni udjeli izvoza u europodručju

Tržišni udio izvoza robe i usluga izvan europodručja iskazan kao vrijednost smanjio se s 18,8% u 1999. na 15,5% u 2012. u okružju ubrzane integracije zemalja s tržištima u nastajanju u svjetsko gospodarstvo (vidi Sliku A).²

1 Valja zamijetiti da se jednostavnom analizom tržišnog udjela izvoza ne može obuhvatiti utjecaj globalizacije na međunarodne sustave proizvodnje. Primjerice, u zemljama koje primjenjuju strategije izmještanja proizvodnje tržišni će udjeli izvoza biti niži ako se prodaja obavlja uglavnom iz stranih podružnica, a ne iz domaćih matičnih poduzeća.

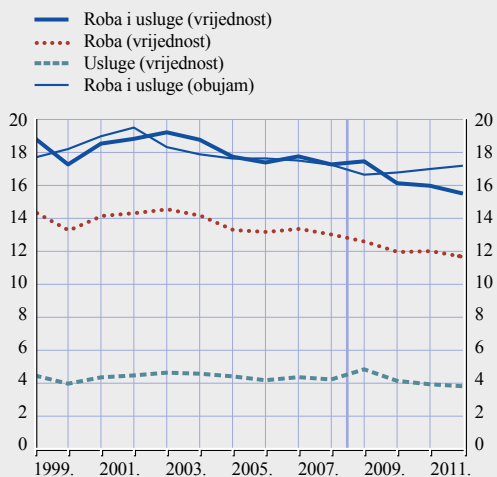
2 U razdoblju od 1999. do 2012. tržišni udio izvoza zemalja s tržištima u nastajanju snažno je narastao, s 25,7% na 43,8% (u smislu vrijednosti).

Dinamika tržišnog udjela izvoza robe i usluga u smislu vrijednosti uglavnom je bila pod utjecajem robne razmjene s obzirom na to da se na nju odnose oko tri četvrtine izvoza europodručja. U razdoblju od 1999. do 2008. pad tržišnog udjela izvoza izvan europodručja iznosio je 9,3% za robu, dok je pad udjela za usluge bio blaži, 5,3% (vidi Sliku A). Trend pada tržišnih udjela izvoza nastavljen je i za robu i za usluge poslije 2009.

Međutim, u razdoblju od 1999. do 2008. tržišni udio izvoza robe i usluga izvan europodručja manje je smanjen u smislu obujma nego u smislu vrijednosti, i to za 2,5% (vidi slike A i B). Tržišni udio izvoza izvan europodručja iskazan kao obujam počeo se oporavljati u 2009., a do 2012. kumulativno je porastao za 3,3%. Povećanje obujma uglavnom je bilo posljedica pozitivnih kretanja u obujmu njemačkoga izvoza, koji je ostao čvrst, te napora nekoliko zemalja članica da poboljšaju konkurentnost (vidi Sliku B). Ipak, u razdoblju od 1999. do 2012. tržišni udjeli obujma izvoza izvan europodručja pali su za 2,8%.

Slika A Tržišni udjeli izvoza izvan europodručja

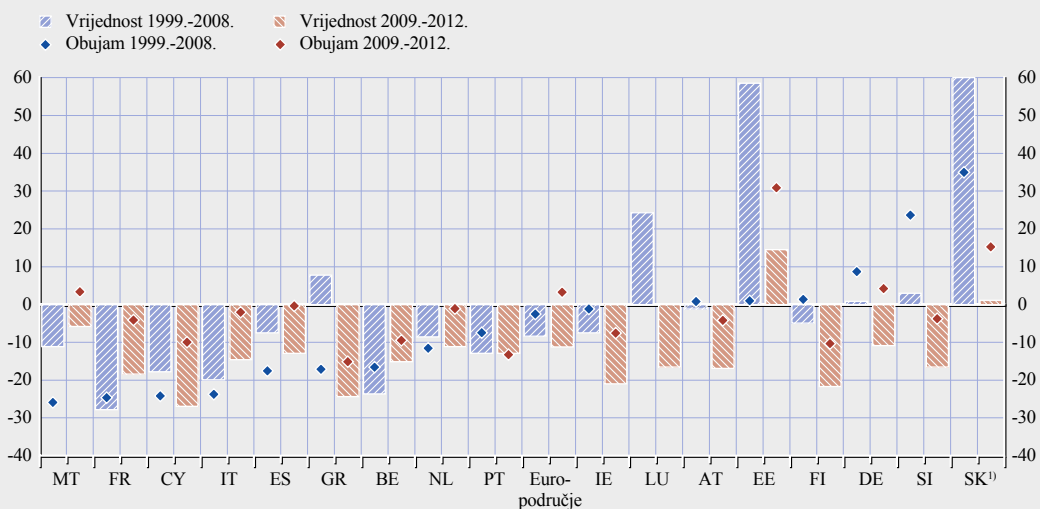
(godišnji podaci, postotak svjetskog izvoza)



Izvori: Izračun ESB-a na temelju podataka iz World Economic Outlook MMF-a i platne bilance
Napomena: Isključena je trgovina unutar europodručja.

Slika B Tržišni udjeli izvoza zemalja europodručja

(godišnji podaci, promjena u postocima, roba i usluge)



Izvori: Izračun ESB-a na temelju podataka iz World Economic Outlook MMF-a i platne bilance
Napomene: Za europodručje isključena je trgovina unutar europodručja. Zbog neraspoloživosti nedostaju podaci o obujmu za Luksemburg. Zemlje su rangirane u skladu s promjenom obujma tržišnog udjela izvoza u razdoblju od 1999. do 2008.
1) Tržišni udio izvoza Slovačke, iskazan kao vrijednost, porastao je za 128,3% u razdoblju od 1999. do 2008.

Uočene razlike u kretanjima tržišnih udjela, ovisno o tome upotrebljavaju li se podaci o vrijednosti ili o obujmu, odražavaju kretanja relativnih cijena. Pad tržišnog udjela izvoza koji je veći u smislu vrijednosti nego u smislu obujma upućuje na to da su izvozne cijene određene zemlje porasle manje od svjetskih izvoznih cijena. U razdoblju od 1999. do 2012. smanjenje tržišnog udjela izvoza robe i usluga europodručja u smislu obujma (2,8%) bilo je manje izrazito od smanjenja u smislu vrijednosti (17,7%), što upućuje na to da su cijene izvoza europodručja porasle manje od svjetskih izvoznih cijena (vidi Sliku B). To se može povezati s pogoršanjem trgovinskih uvjeta europodručja, što je možda posljedica povećanja relativnih cijena sirovina.³

Kretanja tržišnih udjela izvoza zemalja europodručja

Većina zemalja europodručja je u razdoblju od 1999. do 2012. zabilježila smanjenje svojeg tržišnog udjela izvoza robe i usluga i sa stajališta obujma i sa stajališta vrijednosti. Među njima su ipak uočljive razlike (vidi Sliku B).

Naime, u razdoblju od 1999. do 2008. tržišni udio izvoza Slovačke, Slovenije, Estonije i Njemačke rastao je i u smislu vrijednosti i u smislu obujma.⁴ Kod Njemačke i Slovenije obujam izvoza rastao je više nego njegova vrijednost (vidi Sliku B). To upućuje na to da su izvozne cijene tih zemalja porasle manje od svjetskih izvoznih cijena, što odražava umjeren rast domaćih plaća u Njemačkoj. Austrija i Finska također su poboljšale svoju relativnu cjenovnu konkurentnost jer su povećale obujam izvoza. U istom su se razdoblju tržišni udjeli izvoza Malte, Španjolske, Cipra, Italije i Nizozemske više smanjili u smislu obujma nego u smislu vrijednosti, što upućuje na smanjenje cjenovne konkurentnosti. U Grčkoj su gubici u smislu obujma bili znatni, što upućuje na to da su izvozne cijene grčkih proizvoda rasle brže od svjetskih izvoznih cijena, a posljedica toga je kontinuirano smanjivanje cjenovne konkurentnosti. Kod nekih se zemalja smanjenje tržišnih udjela izvoza može objasniti činjenicom da su one u tom razdoblju ostvarivale intenzivan gospodarski rast, pa su stoga imale manje poticaja da robu prodaju u inozemstvo. Suprotni trend uočen je u Francuskoj, Belgiji, Irskoj i Portugalu, kod kojih je gubitak bio veći u smislu vrijednosti, dok se njihova relativna cjenovna konkurentnost neznatno poboljšala.

U razdoblju od 2009. do 2012. obujam tržišnog udjela izvoza nekih zemalja europodručja (Belgija, Francuska, Italija, Irska, Grčka i Cipar) smanjio se znatno manje od njegove vrijednosti. Iako je vrijednost tržišnog udjela izvoza Španjolske i Nizozemske također smanjena, obujam se njihova tržišnog udjela izvoza stabilizirao. Ta kretanja odražavaju opće napore mnogih zemalja da ponovo ostvare ili zadrže konkurentnost i težnju nekih zemalja da povećaju prodaju svojih proizvoda u inozemstvu s obzirom na slabu domaću potražnju u tom razdoblju.

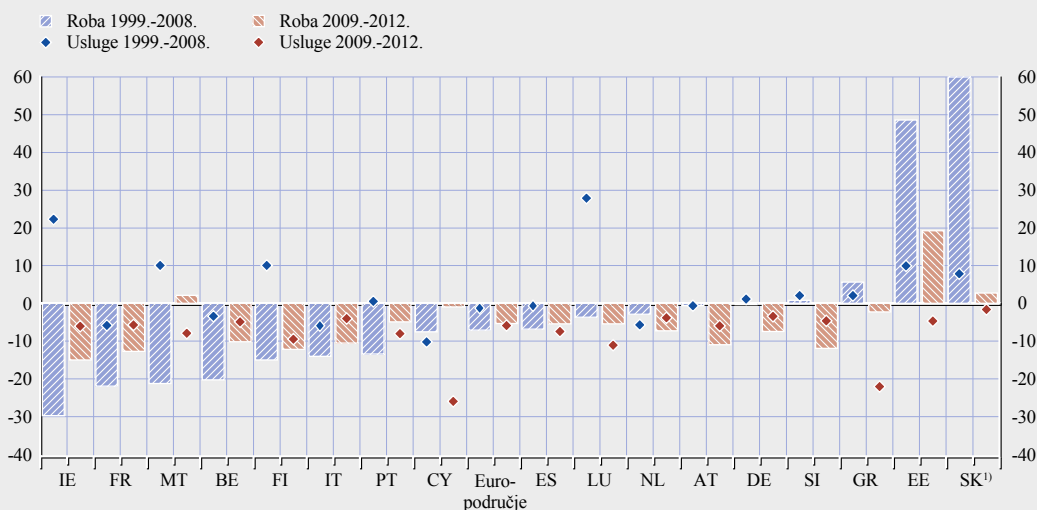
U razdoblju od 2009. do 2012. tržišni udio njemačkog izvoza ostao je čvrst tijekom istog razdoblja, što je bilo posljedica dodatnih poboljšanja relativne cjenovne konkurentnosti. Estonija i Slovačka zabilježile su pozitivan rast svojih tržišnih udjela izvoza, koji je bio veći u smislu obujma. Obujam udjela Malte neznatno je porastao, dok je Portugal zabilježio slično smanjenje obujma i vrijednosti. Tržišni udjeli izvoza Austrije, Finske i Slovenije u smislu obujma ostvarili

3 Cjenovni činitelji samo djelomično objašnjavaju kretanja tržišnih udjela izvoza. Valja zamijetiti da je utvrđeno da u dugoročnom razdoblju drugi necjenovni činitelji također pridonose promjenama izvoznih rezultata (vidi „Competitiveness and the export performance of the euro area”, *Occasional Paper Series*, br. 90, ESB, lipanj 2005.). Vidi i Dieppe et al. (2011.), di Mauro i Forster (2008.), Benkovskis i Wörz (2012.), Antras et al. (2010.) i Altomonte et al. (2013.).

4 Povećanje tržišnog udjela slovačkog izvoza također odražava necjenovne činitelje konkurencije (sposobnost zemlje da privuče znatne priljeve inozemnih izravnih ulaganja i njezino uključivanje u proizvodnju dijelova za automobilski i elektronički sektor). Ipak, možda je prisutna i određena statistička pristranost zbog pitanja povezanih s konverzijom tečaja prije ulaska Slovačke u europodručje.

Slika C Doprinosi robe i usluga tržišnim udjelima izvoza

(godišnji podaci, promjena u postocima, vrijednost)



Izvori: Izračun ESB-a na temelju podataka iz World Economic Outlook MMF-a i platne bilance

Napomene: Za europodručje isključena je trgovina unutar europodručja. Zemlje su rangirane u skladu s doprinosom robe tržišnom udjelu izvoza u razdoblju od 1999. do 2008.

1) Doprinos robe tržišnom udjelu izvoza Slovačke porastao je za 120,4% u razdoblju od 1999. do 2008.

su stope rasta u razdoblju prije krize, ali su se smanjili u razdoblju od 2009. do 2012. Pad tržišnih udjela izvoza bio je manji u smislu obujma nego u smislu vrijednosti.

Ako se rast vrijednosti tržišnih udjela izvoza rastavi na komponentu robe i komponentu usluga, vrijednost izvoza usluga obično nadmašuje vrijednost robnog izvoza iskazanu kao udio u ukupnom svjetskom izvozu. Većina zemalja europodručja je u razdoblju od 1999. do 2008. ostvarila smanjenje svojeg tržišnog udjela izvoza robe, uz iznimku Slovačke, Estonije i Grčke (vidi Sliku C).⁵ Doprinos robe promjeni ukupnog tržišnog udjela izvoza bio je neutralan u Austriji, Njemačkoj i Sloveniji. U istom su razdoblju usluge pozitivno pridonijele rastu tržišnih udjela izvoza u Luksemburgu, Irskoj, Finskoj, Malti, Estoniji, Slovačkoj, Sloveniji, Grčkoj, Njemačkoj i Portugalu. U razdoblju od početka financijske krize do 2012. trend rasta je preokrenut, pa su tržišni udjeli izvoza i za robu i za usluge općenito pali, pri čemu su usluge bile relativno otpornije od robe.

Ukupno gledajući, tržišni udjeli izvoza europodručja općenito su pali, što je posljedica prisutnosti zemalja u razvoju. Ipak, neka pozitivna kretanja u smislu obujma od izbijanja krize upućuju na relativno poboljšanje cjenovne konkurentnosti europodručja. Na razini države to se očituje kao poboljšanje konkurentnosti u nekoliko država članica i otpornost njemačkog izvoza. Roba je više pridonijela padu tržišnih udjela izvoza, a čini se da su usluge bile otpornije.

⁵ Doprinosi (u postocima) robe i usluga ukupnom rastu tržišnog udjela izvoza izračunavaju se tako da se rast (u postocima) tržišnog udjela izvoza robe i usluga ponderira njihovim udjelima u ukupnom izvozu zemlje (udjeli se izračunavaju u početnoj godini referentnog razdoblja).

BLAGO POVEĆANJE AKTIVNOSTI U INDUSTRIJSKOM SEKTORU

Unatoč određenoj kolebljivosti, aktivnost u sektoru industrije donekle se poboljšala tijekom godine u skladu s postupnim oporavkom BDP-a. U prosincu 2013. industrijska proizvodnja (bez građevinarstva) bila je 0,5% veća nego godinu dana prije, dok je u prosincu 2012. bila 2,4% manja nego u istom razdoblju prethodne godine. Među komponentama industrijske proizvodnje (bez građevinarstva) u 2013. najviše su porasli intermedijarni proizvodi (vidi Sliku 25.). Ipak, dodana vrijednost industrije (bez građevinarstva) smanjena je na godišnjoj razini, prosječno za 1,2% u prva tri tromjesečja, dok je smanjenje u 2012. iznosilo 1,1%.

Građevinska proizvodnja dodatno se smanjila u 2013., čime je nastavljeno dugo razdoblje njezine slabosti. Nakon pada od 4,2% u 2012. dodana vrijednost građevinarstva pala je prosječno za 4,5% na godišnjoj razini u prva tri tromjesečja 2013. (na osnovi sezonski prilagođenih podataka). Dodana vrijednost usluga, koja je bila stabilna u 2012., ostvarila je mali pad od 0,1% u istom razdoblju.

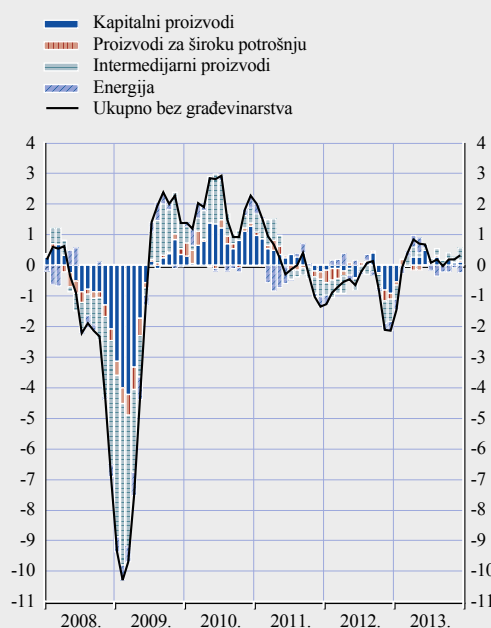
TRŽIŠTA RADA DOSEGNULA SU DNO U 2013.

Broj zaposlenih, koji je pao za 0,7% u 2012., dodatno se smanjio u 2013. (vidi Sliku 26.). Zbog toga je zaposlenost u europodručju bila za oko 0,8% niža u trećem tromjesečju 2013. nego u istom razdoblju godinu dana prije. Ipak, tromjesečna kretanja zaposlenosti pokazuju da se situacija na tržištu rada stabilizirala. Broj zaposlenih ostao je uglavnom stabilan na tromjesečnoj razini u drugom i trećem tromjesečju 2013. Ta kretanja uslijedila su nakon sedam tromjesečja uzastopnog pada. Štoviše, anketni podaci poboljšali su se tijekom godine, upućujući na stabilnu ili neznatno pozitivnu stopu otvaranja novih radnih mjesta u četvrtom tromjesečju 2013. Ukupno gledajući, zaposlenost se vjerojatno smanjila za oko 1% u 2013. Promatrano po sektorima, pad broja zaposlenih obuhvaćao je sve glavne sektore.

Kao i u 2012., broj odrađenih sati u 2013. pao je malo više nego broj zaposlenih. To upućuje na

Slika 25. Industrijska proizvodnja i doprinosi

(stopa rasta i doprinosi u postotnim bodovima, mjesečni podaci, sezonska prilagodba)

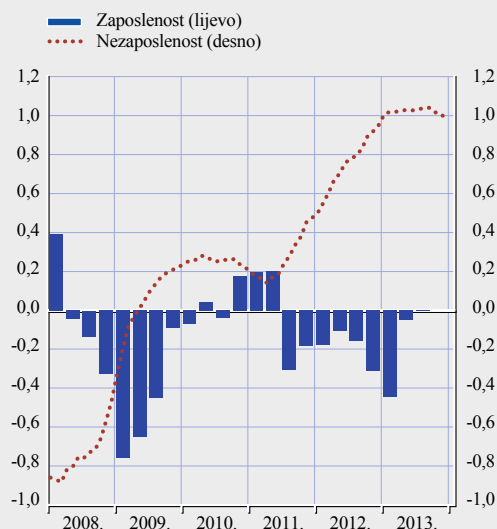


Izvori: Eurostat i izračun ESB-a

Napomena: Prikazani podaci izračunati su kao tromjesečni pomični prosjeci u odnosu na odgovarajući prosjek tri mjeseca prije.

Slika 26. Kretanja na tržištu rada

(tromjesečna stopa rasta, postotak radne snage, sezonska prilagodba)



Izvor: Eurostat

to da su brojna poduzeća nastavila smanjivati svoj uloženi rad tako što su smanjivala broj odrađenih sati po osobi umjesto da smanje broj zaposlenih. Čini se da je taj trend pada broja odrađenih sati prekinut u drugoj polovini 2013., što je u skladu s naznakama postupnog poboljšanja situacije na tržištu rada, gdje normalizacija broja odrađenih sati često prethodi ponovnom zapošljavanju.

S obzirom na to da kretanja na tržištu rada obično zaostaju za ukupnim cikličkim kretanjima, rast zaposlenosti pao je više od rasta proizvodnje. To upućuje na to da je godišnji rast proizvodnosti po osobi povećan s negativne vrijednosti od 0,3% u posljednjem tromjesečju 2012. na pozitivnu vrijednost od 0,5% u trećem tromjesečju 2013. Prosječna godišnja stopa rasta u prva tri tromjesečja iznosila je 0,2%, dok prethodne godine nije zabilježen njezin rast. Rast proizvodnosti porastao je u svim sektorima. S obzirom na to da je broj odrađenih sati pao više od broja radnih mjesta, godišnji rast ukupne proizvodnosti mjerene odrađenim satima iznosio je prosječno 0,7% u prva tri tromjesečja 2013., što je slično stopi rasta zabilježenoj u 2012.

Nakon što je dosegla najnižu razinu u prvoj polovini 2011., stopa nezaposlenosti u europodručju nastavila je rasti u 2012. i prva tri tromjesečja 2013. i dosegla razine koje još nisu zabilježene od početka serije u 1995. Međutim, rast u 2013. nije bio snažan kao u 2012. i zaustavljen je malim padom stope nezaposlenosti u listopadu (vidi Sliku 26.). Stopa nezaposlenosti je otad pa do kraja 2013. bila stabilna na razini od 12,0%, unatoč kontinuiranom padu broja nezaposlenih. U prosincu je stopa nezaposlenosti bila više od 2 postotna boda viša od svoje najniže vrijednosti iz travnja 2011. Prosječna stopa nezaposlenosti u 2013. bila je 12,1%, dok je u 2012. iznosila 11,4%.

2.5. FISKALNA KRETANJA

U 2013. očekuje se daljnje smanjivanje proračunskog manjka europodručja zbog znatnih konsolidacijskih napora većine zemalja. U usporedbi s najvišom razinom dosegnutom 2009., manjak europodručja više je nego dvostruko manji. Nakon nekoliko godina sveobuhvatnih i često bolnih proračunskih prilagodaba, u europodručju je postignut relativno veći napredak u ponovnom uspostavljanju čvrste fiskalne pozicije nego u drugim vodećim razvijenim gospodarstvima. Međutim, omjeri duga opće države i BDP-a još su veoma visoki i u mnogim se zemljama nisu stabilizirali. Stoga je za fiskalnu politiku europodručja najveći izazov održati fiskalnu konsolidaciju u srednjoročnom razdoblju. To je potrebno kako bi se smanjili preveliki omjeri duga i BDP-a i stvorile fiskalne rezerve za zaštitu od budućih šokova, osobito s obzirom na poguban utjecaj koji starenje stanovništva ima na javne financije.

FISKALNA KONSOLIDACIJA U 2013.

Prema ekonomskoj prognozi Europske komisije iz jeseni 2013. očekuje se da se ukupan proračunski manjak (opće države) za europodručje u 2013. smanjio za 0,6 postotnih bodova, na 3,1% BDP-a (vidi Tablicu 4.). Proračunski manjak u 2013. smanjio se najvećim dijelom zbog toga što se omjer proračunskih prihoda i BDP-a povećao za 0,5 postotnih bodova, na 46,7%, što je osobito posljedica proširenja poreznih osnovica i povećanja poreznih stopa u nekoliko zemalja. Istodobno, omjer proračunskih rashoda i BDP-a samo se malo smanjio (za 0,1 postotni bod) i iznosio je 49,8%.

Očekuje se da je prosječan omjer bruto duga opće države i BDP-a za europodručje znatno porastao, s 92,7% u 2012. na 95,7%, iako sporijim tempom nego u 2012. Prema ekonomskoj prognozi Europske komisije iz jeseni 2013., u 13 od 17 zemalja europodručja omjer državnog duga i BDP-a u 2013. premašio je mastrichtsku referentnu vrijednost od 60%, a u osam od tih zemalja omjer duga

Tablica 4. Fiskalne pozicije u europodručju i zemljama europodručja

(postotak BDP-a)

	Višak (+)/manjak (-) proračuna opće države				Bruto dug opće države			
	Europska komisija			Program stabilnosti	Europska komisija			Program stabilnosti
	2011.	2012.	2013.	2013.	2011.	2012.	2013.	2013.
Belgija	-3,7	-4,0	-2,8	-2,5	98,0	99,8	100,4	100,0
Njemačka	-0,8	0,1	0,0	-0,5	80,0	81,0	79,6	80,5
Estonija	1,1	-0,2	-0,4	-0,5	6,1	9,8	10,0	10,2
Irska	-13,1	-8,2	-7,4	-7,5	104,1	117,4	124,4	123,3
Grčka ¹⁾	-9,5	-9,0	-13,5	.	170,3	156,9	176,2	.
Španjolska	-9,6	-10,6	-6,8	-6,3	70,5	86,0	94,8	91,4
Francuska	-5,3	-4,8	-4,1	-3,7	85,8	90,2	93,5	93,6
Italija	-3,8	-3,0	-3,0	-2,9	120,7	127,0	133,0	130,4
Cipar	-6,3	-6,4	-8,3	.	71,5	86,6	116,0	.
Luksemburg	0,1	-0,6	-0,9	-0,7	18,7	21,7	24,5	23,8
Malta	-2,8	-3,3	-3,4	-2,7	69,5	71,3	72,6	74,2
Nizozemska	-4,3	-4,1	-3,3	-3,4	65,7	71,3	74,8	74,0
Austrija	-2,5	-2,5	-2,5	-2,3	72,8	74,0	74,8	73,6
Portugal ¹⁾	-4,3	-6,4	-5,9	-5,5	108,2	124,1	127,8	122,3
Slovenija	-6,3	-3,8	-5,8	-7,9	47,1	54,4	63,2	61,8
Slovačka	-5,1	-4,5	-3,0	-2,9	43,4	52,4	54,3	54,8
Finska	-0,7	-1,8	-2,2	-1,9	49,2	53,6	58,4	56,3
Europodručje	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9	88,0	92,7	95,7	93,4

Izvori: Ekonomske prognoze Europske komisije iz jeseni 2013., ažurirani programi stabilnosti iz travnja 2013. i izračun ESB-a

Napomena: Podaci počivaju na definicijama iz ESA 95.

1) Podaci za Grčku i Portugal ne odnose se na ciljeve iz programa stabilnosti nego na preispitivanje drugog programa prilagodbe. Ciljevi za Grčku određeni su s obzirom na vrijednosti iz primarnog salda.

opće države i BDP-a bio je veći od 90%. Povećanje ukupnog omjera duga i BDP-a europodručja posljedica je velikog učinka kamatnih rashoda i prilagodbe stanja i tokova.

Kako se navodi u Tablici 4., prema ekonomskoj prognozi Europske komisije iz jeseni 2013., očekuje se da je proračunski saldo nekoliko zemalja lošiji nego što je predviđeno planovima vlada iz programa stabilnosti tih zemalja iz travnja 2013. ili, kad je riječ o Portugalu, ciljem programa gospodarske prilagodbe. U cjelini, projekcije pokazuju da planirani fiskalni ciljevi nisu ispunjeni ni u jednoj zemlji osim u Njemačkoj, Estoniji, Irskoj, Nizozemskoj, Portugalu i Sloveniji. Očekuje se da je nekim zemljama, poput Italije i Slovačke, nedostajala veoma mala vrijednost da ispune cilj (0,1%). Kada je riječ o zemljama obuhvaćenima programima financijske pomoći EU-a i MMF-a, fiskalni manjak smanjio se u Irskoj i Portugalu, a povećao se u Grčkoj i Cipru. U slučaju Grčke, očekuje se da je u 2013. ostvaren primarni višak, čime je premašen cilj programa. U Okviru 6. analiziraju se kretanja u 2013. u zemljama europodručja koje su obuhvaćene programima prilagodbe EU-a i MMF-a ili primaju financijsku pomoć.

Okvir 6.

KRETANJA U 2013. U ZEMLJAMA EUROPODRUČJA KOJE SU OBUHVAĆENE PROGRAMOM PRILAGODBE EU-a I MMF-a ILI PRIMAJU FINANCIJSKU POMOĆ

U ovom se okviru daje pregled kretanja u 2013. u četiri zemlje europodručja koje su obuhvaćene programom prilagodbe EU-a i MMF-a te u Španjolskoj, koja ima program pomoći financijskom

sektoru EU-a.¹ Svih pet zemalja postiglo je znatan napredak u smanjenju svojih gospodarskih neravnoteža, rješavanju strukturnih rigidnosti, osobito na tržištima rada, i na poboljšanju financijske stabilnosti. Štoviše, Irska i Španjolska uspješno su završile svoje programe. U sljedećem razdoblju treba konsolidirati postignute rezultate i nastaviti s planom reforma.

Grčka

Grčka je u 2013. postigla daljnji napredak u ponovnom uspostavljanju fiskalne održivosti i poboljšanju konkurentnosti. Gospodarstvo se nakon duboke i duge recesije u drugom tromjesečju ove godine počelo stabilizirati. Dalekosežne reforme tržišta rada provedene u 2012. počele su davati rezultate, a podaci o neto zapošljavanju u privatnom sektoru ohrabrujući su. Iako se smanjenje jediničnih troškova rada polako prenosi na cjenovne prilagodbe, proces smanjivanja cijena dobio je zamah u 2013. i također bi trebao potpomoći daljnje poboljšanje stanja na tekućem računu zemlje.

Zahvaljujući veoma snažnim konsolidacijskim naporima u razdoblju od 2010. do 2013., očekuje se da je u 2013. ostvaren znatan primarni višak (u skladu s definicijom iz programa). To je bolje ostvarenje od programskog cilja za uravnoteženi primarni saldo, a uglavnom je rezultat manje potrošnje. Srednjoročnom fiskalnom strategijom za predstojeće razdoblje predviđa se povećanje omjera primarnog viška i BDP-a, i to na 1,5% u 2014., 3,0% u 2015. i 4,5% u 2016.

Unatoč napretku u provedbi strukturnih reforma, preostale duboko ukorijenjene strukturne rigidnosti trebat će se rješavati odlučnije kako bi se stvorila osnova za održiv gospodarski rast i otvaranje novih radnih mjesta. U sljedećem će razdoblju politička obveza biti najvažnija za nužno proširivanje i produbljenje plana strukturnih reforma. Osobito treba ubrzati reforme tržišta proizvoda i usluga i institucionalne reforme. Financijski sektor osnažen je povećanjem kapitala u razdoblju od 2012. do 2013. Međutim, kvaliteta imovine dodatno se pogoršala, s tim da loših kredita ima više od 30%.

Irska

Provedba programa prilagodbe za Irsku tekla je kako je predviđeno, pa su vlasti uspješno privedle program kraju u prosincu 2013. Iako se tempo rasta irskoga gospodarstva donekle smanjio u prvoj polovini 2013., visokofrekventni pokazatelji upućivali su na daljnje jačanje aktivnosti u drugoj polovini godine. Stanje na tržištu rada nastavilo je pokazivati znakove poboljšanja. Konkurentnost se nastavila poboljšavati, kao i tekući račun platne bilance.

Fiskalna pozicija nastavila se poboljšavati u 2013., a Irska je unatoč slabom gospodarstvu ispunila svoje fiskalne ciljeve. Očekuje se da je manjak opće države malo premašio cilj iz programa u 2013. Proračunom za 2014. predviđena je daljnja konsolidacija, uglavnom na strani rashoda, s ciljem da se manjak opće države smanji na 4,8% BDP-a u 2014. i na manje od 3,0% BDP-a u 2015. U sljedećem razdoblju Irska treba riješiti preostale fiskalne ranjivosti, osobito u vezi s potrošnjom u zdravstvu, i nastaviti ispunjavati svoje fiskalne ciljeve kako bi dala pozitivan signal tržištima.

¹ Dugoročnija perspektiva procesa ponovnog uspostavljanja ravnoteže u europodručju od početka krize prikazana je u Okviru 5. Godišnjeg izvješća ESB-a za 2012.

Izlazak Irske iz programa naglašava koliko je važno provoditi mjere koje su nužne, ali katkad i bolne. Za Irsku je najvažnije da nastavi provoditi potrebne reforme, osobito one u bankovnom sektoru, kako bi očuvala pristup tržištima i dugoročne gospodarske izgleda.

Portugal

Nakon snažne kontrakcije u razdoblju od 2011. do 2012., realni BDP i zaposlenost u drugom su tromjesečju 2013. ponovo rasli po pozitivnim stopama. Vanjske neravnoteže uvelike su smanjene u posljednje tri godine. Na tekućem računu ostvaren je višak u 2013.

Tempo fiskalne konsolidacije, mjereno promjenom strukturnog deficita, bio je veoma snažan u razdoblju od 2011. do 2013. Sredinom 2013. proračunska putanja je prilagođena kako bi se omogućilo djelomično djelovanje automatskih stabilizatora, štiteći pritom omjer duga i BDP-a u srednjoročnom razdoblju. Ciljevi vezani uz manjak (bez podrške financijskog sektora) revidirani su s 4,5% na 5,5% BDP-a u 2013. i s 2,5% na 4% BDP-a u 2014. Manjak je u 2013. bio niži od ciljanog zahvaljujući makroekonomskim ostvarenjima koja su bila bolja od očekivanih i kombinirana sa strogom proračunskom kontrolom. Proračun za 2014. uključuje konsolidacijske mjere koje premašuju 2% BDP-a, uglavnom na strani rashoda.

Napredak strukturnih reformi bio je u skladu s uvjetima programa. Najveći dio zakonodavstva koje se odnosi na politike tržišta rada i proizvoda uključene u program sada je na snazi. U idućem razdoblju treba se usredotočiti na djelotvornu provedbu reformi i unapređenje procesa reforme, s ciljem da se uklone preostale prepreke za konkurentnost, investicijske odluke i otvaranje novih radnih mjesta.

Cipar

Program prilagodbe EU-a i MMF-a za Cipar odobren je u travnju 2013. Velike akumulirane neravnoteže, zastoj s otpočinjanjem programa prilagodbe i bankovna kriza uzrokovali su veliko smanjenje gospodarske aktivnosti, iako je gospodarski pad u 2013. bio manji nego što se isprva očekivalo. Međutim, nezaposlenost se veoma povećala, a kreditiranje se zaustavilo.

Zbog sve dubljega makroekonomskog pada, fiskalna se pozicija u 2013. pogoršala. Programom je određen cilj vezan uz primarni manjak od približno 4,25% BDP-a u 2013., uključujući jednokratni trošak od 1,8% BDP-a za kompenzaciju sredstava štednih i mirovinskih fondova u Cyprus Popular Bank kako bi se omogućio usporediv tretman za sredstva u Bank of Cyprus. Fiskalni ciljevi za 2013. u znatnoj su mjeri ispunjeni i očekuje se da će u 2014. primarni manjak biti niži u odnosu na izvorni cilj programa od 4,25% BDP-a. Proračunom za 2014. nastoji se u ranijem razdoblju provesti dio konsolidacije potrebne u sljedećim godinama kako bi se ostvario i održao dugoročni primarni proračunski višak od 4% BDP-a i time se počeo smanjivati javni dug.

U 2013. postignut je dobar napredak u provedbi strukturnih i regulatornih reformi. Također je postignut daljnji napredak u stabiliziranju i restrukturiranju financijskog sektora. U kolovozu 2013. vlasti su objavile hodogram s ključnim ostvarenjima, kao smjernicu za postupno ublažavanje administrativnih mjera i kapitalnih kontrola uz očuvanje financijske stabilnosti. Cipar će se u sljedećem razdoblju suočiti s velikim izazovima, osobito u financijskom sektoru. Stoga je najvažnije da se program nastavi rigorozno provoditi.

Španjolska

Dana 14. studenoga 2013. Eurogrupa je potvrdila pozitivnu procjenu provedbe programa financijske pomoći financijskom sektoru Španjolske. Programom se uvelike poboljšalo stanje financiranja i struktura španjolskoga bankarskog sektora. Nakon više od dvije godine recesije, rast realnog BDP-a bio je neznatno pozitivan u trećem tromjesečju 2013. Stopa nezaposlenosti i nadalje je veoma visoka, a počela se postupno snižavati tek u drugoj polovini 2013. Španjolskom gospodarstvu koriste stalne prilagodbe naniže jediničnih troškova rada jer je zahvaljujući tome na tekućem računu ostvaren višak.

Španjolska je nedavno ostvarila veliku financijsku konsolidaciju i očekuje se da je, uz pomoć dodatnih konsolidacijskih mjera donesenih ujesen, u 2013. ostvarila manjak koji je približan cilju od 6,5%. Treba poduzeti daljnje napore kako bi se u 2014. ostvario cilj od 5,8%.

U sljedećem razdoblju najvažnije je da se zamah procesa reforma održi u općem upravljanju bankarskim sektorom i u javnoj administraciji te na tržištima rada.

CIKLIČKI PRILAGOĐENI POKAZATELJI

Kako je prikazano u Tablici 5., fiskalna konsolidacija nastavila se u 2013., čak i kad se uzme u obzir utjecaj ekonomskog ciklusa na proračunske situacije zemalja. Prema ekonomskoj prognozi Europske komisije iz jeseni 2013., očekuje se da su se ciklički prilagođeni saldo i ciklički prilagođeni primarni saldo (koji isključuje učinak plaćanja kamata) poboljšali istim tempom kao u

Tablica 5. Promjene ciklički prilagođenog salda, ciklički prilagođenoga primarnog salda i strukturnog salda u europodručju i zemljama europodručja

(postotni bodovi BDP-a)

	Promjena ciklički prilagođenoga proračunskog salda			Promjena ciklički prilagođenoga primarnog proračunskog salda			Promjena strukturnoga proračunskog salda		
	2011.	2012.	2013.	2011.	2012.	2013.	2011.	2012.	2013.
Belgija	-0,3	0,2	1,5	-0,3	0,3	1,3	0,0	0,3	0,8
Njemačka	2,2	1,4	0,4	2,2	1,2	0,3	1,2	1,3	0,3
Estonija	-1,3	-1,9	0,4	-1,3	-1,9	0,4	0,2	0,6	-0,4
Irska	16,3	4,3	0,7	16,4	4,8	1,5	1,1	0,2	0,9
Grčka	3,2	2,0	-4,3	4,6	-0,1	-5,1	3,1	4,7	2,2
Španjolska	-0,1	-0,7	3,9	0,5	-0,2	4,3	0,2	2,1	1,1
Francuska	1,3	1,0	1,1	1,5	1,0	0,9	1,0	1,1	0,9
Italija	0,4	1,8	0,7	0,8	2,3	0,5	0,0	2,3	0,6
Cipar	-1,1	0,4	0,7	-1,0	1,1	1,6	-0,9	-0,3	1,3
Luksemburg	0,4	0,1	-0,6	0,5	0,1	-0,5	0,4	0,1	-0,6
Malta	0,9	-0,2	-0,3	1,0	-0,1	-0,3	1,2	-0,4	0,3
Nizozemska	0,5	1,1	1,3	0,5	0,9	1,3	0,4	1,1	0,6
Austrija	1,2	0,1	0,4	1,1	0,1	0,4	1,1	0,7	0,0
Portugal	5,9	-1,3	1,0	7,2	-1,0	1,0	2,3	2,4	0,5
Slovenija	-1,2	3,2	-1,5	-0,9	3,4	-1,0	-0,2	2,2	-0,1
Slovačka	2,8	0,8	1,9	3,0	1,1	2,0	2,2	1,0	1,7
Finska	0,6	-0,4	0,0	0,7	-0,5	0,0	0,6	-0,4	-0,1
Europodručje	1,5	1,0	1,0	1,7	1,1	0,9	0,8	1,5	0,7

Izvor: Ekonomske prognoze Europske komisije iz jeseni 2013.

Napomene: Pozitivni podaci odnose se na fiskalna poboljšanja, dok se negativni odnose na fiskalna pogoršanja. Kod Irske, Španjolske, Austrije, Portugala i Slovenije promjene u ciklički prilagođenim i ciklički prilagođenim primarnim saldima uključuju postupno ukidanje znatnih mjera podrške financijskom sektoru. U slučaju Grčke promjene ciklički prilagođenog i ciklički prilagođenoga primarnog salda obuhvaćaju troškove dokapitalizacije banaka, transfere primljene od država članica koji odgovaraju dobiti od grčkih obveznica kod središnjih banaka Eurosustava i ostale manje činitelje.

2012., za 1 postotni bod odnosno za 0,9 postotnih bodova BDP-a. Strukturni manjak europodručja (koji isključuje jednokratne i privremene mjere) još se poboljšao (za 0,7 postotnih bodova BDP-a, u odnosu na 1,5 postotni bod u 2012.). Međutim, te ciklički prilagođene fiskalne pokazatelje treba obazrivo tumačiti jer su procjene u stvarnom vremenu cikličkog utjecaja na proračunska salda veoma neizvjesne, osobito u zemljama koje ponovo uspostavljaju ravnotežu u svojim gospodarstvima. U Okviru 7. preispituje se napredak u fiskalnoj konsolidaciji od početka krize u najvećim razvijenim gospodarstvima.

Okvir 7.

NAPREDAK S FISKALNOM KONSOLIDACIJOM: MEĐUNARODNA USPOREDBA

U ovom se okviru preispituje napredak s fiskalnom konsolidacijom od početka krize u najvećim razvijenim gospodarstvima, odnosno u europodručju, Sjedinjenim Američkim Državama, Ujedinjenoj Kraljevini, Japanu i Kanadi. Sva su velika razvijena gospodarstva, uključujući zemlje europodručja, od 2010. ostvarila velik napredak u smanjenju fiskalnih neravnoteža. Unatoč tome, omjeri manjka i duga prema BDP-u još su veoma visoki i premašuju razine prije krize. U sljedećem razdoblju važno je nastaviti s fiskalnom konsolidacijom kako bi se osiguralo ponovno zauzimanje čvrstih fiskalnih pozicija.

Fiskalna kretanja u najvećim razvijenim gospodarstvima od 2008.

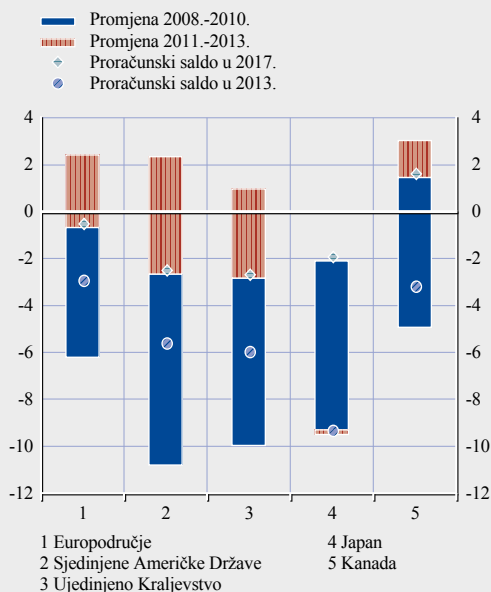
Međunarodna financijska kriza iz 2008. i kontrakcija gospodarske aktivnosti koja je uslijedila zahtijevali su brze i odlučne političke mjere, osobito u najvećim razvijenim gospodarstvima posebno pogođenima krizom. Od kraja 2008. u većini najvećih razvijenih gospodarstava, uključujući i zemlje europodručja, donesene su hitne mjere za pružanje financijske podrške bankama u poteškoćama i očuvanje globalne financijske stabilnosti. Kako bi spriječile negativan utjecaj krize na gospodarsku aktivnost, vlade su istodobno donijele važne stimulativne proračunske mjere. Te političke mjere i djelovanje automatskih stabilizatora doveli su do velikog porasta omjera proračunskog manjka i duga prema BDP-u. U razdoblju od 2008. do 2010. nominalni manjkovi povećali su se za 5,5 postotnih bodova BDP-a u europodručju, 6,4 postotna boda u Kanadi, malo više od 7 postotnih bodova u Japanu i Ujedinjenoj Kraljevini te oko 8 postotnih bodova u Sjedinjenim Državama (vidi Sliku A). Zabilježena su dvoznamenkasta povećanja omjera duga i BDP-a, s tim da su najveća bila u Japanu i Ujedinjenoj Kraljevini (vidi Sliku B).

U većini razvijenih gospodarstava počela se 2010. provoditi fiskalna konsolidacija. U tom je razdoblju MMF smatrao da je poboljšanje ciklički prilagođenog salda od 1 postotnog boda BDP-a godišnje, počevši od 2011., odgovarajući tempo konsolidacije kojim se postiže pravilna ravnoteža između potrebe da se reagira na zabrinutost tržišta u vezi s fiskalnim fundamentima i potrebe da se izbjegne naglo uskraćivanje podrške oporavku koji je tada započinjao.¹ Međutim, stvarni tempo konsolidacije uvelike se razlikovao od jedne zemlje do druge, ovisno o snazi pritiska financijskih tržišta, stupnju financijskih neravnoteža i, osobito u europodručju, zahtjevima Pakta o stabilnosti i rastu.

¹ Vidi „Fiscal exit: from strategy to implementation”, *IMF Fiscal Monitor*, studeni 2010. U Okviru 2. navedene publikacije MMF-a iz travnja 2013. potvrđuje se da je tempo cikličke prilagodbe od 1% BDP-a uglavnom odgovarajući za zemlje koje nisu pod tržišnim pritiskom.

Slika A Saldo državnog proračuna

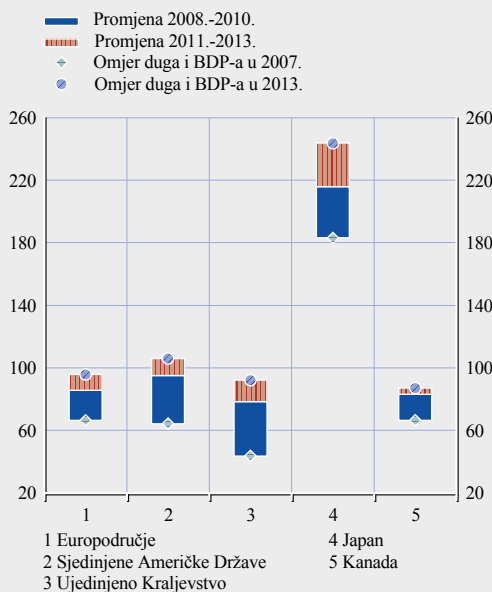
(postotak BDP-a, postotni bodovi BDP-a)



Izvori: World Economic Outlook MMF-a i izračun ESB-a
Napomena: Podaci za sve zemlje iskazani su na razini kalendarske godine.

Slika B Omjer državnog duga i BDP-a

(postotak BDP-a, postotni bodovi BDP-a)



Izvori: World Economic Outlook MMF-a i izračun ESB-a
Napomena: Podaci za sve zemlje iskazani su na razini kalendarske godine.

Proračunski manjak u europodručju bio je na početku krize državnog duga niži nego u Ujedinjenoj Kraljevini, Sjedinjenim Državama i Japanu, a u Kanadi je zabilježen višak od 1,5% BDP-a. U razdoblju od 2011. do 2013. proračunski manjak najviše se smanjio u Sjedinjenim Američkim Državama i Ujedinjenoj Kraljevini, pa zatim u europodručju i Kanadi, a u Japanu se neznatno pogoršao (vidi Sliku C). Prema podacima MMF-a prosječna godišnja konsolidacija u razdoblju od 2011. do 2013., mjerena promjenom ciklički prilagođenog salda, bila je veća od 1 postotnog boda BDP-a u europodručju, Sjedinjenim Državama i Ujedinjenoj Kraljevini. U Kanadi je bila približno upola manja, a u Japanu negativna.

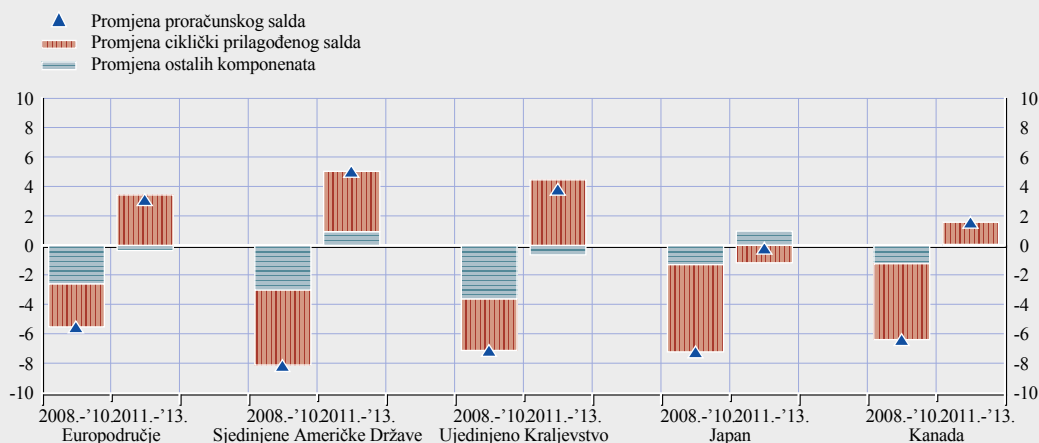
Konsolidacijski naponi počeli su davati rezultate. Iako su nominalni proračunski manjkovi u razvijenim gospodarstvima još visoki i premašuju razine od prije krize, u Sjedinjenim Državama i u europodručju upola su manji od najvećih kriznih vrijednosti. Očekuje se da će u 2013. europodručje imati najmanji proračunski manjak i ciklički prilagođeni saldo među svim najvećim razvijenim gospodarstvima; procesom prilagodbe ciklički prilagođeni manjak u europodručju i Ujedinjenoj Kraljevini uspješno je smanjen ispod razine na kojoj je bio prije krize. Međutim, omjeri duga i BDP-a nastavili su se povećavati nakon rapidnog povećanja državnih obveza u postkriznom razdoblju. Rast omjera duga i BDP-a bio je osobito izražen u Ujedinjenoj Kraljevini (od 44% u 2007. do više od 90% u 2013.), a Japan je u 2013. imao uvjerljivo najveći omjer (bruto) državnog duga i BDP-a od 244% (vidi Sliku B).

Kretanja u europodručju

Zemlje europodručja i pojedinačno su bile snažno pogođene gospodarskom krizom od 2008. do 2009., a kriza državnog duga iz 2010. dodatno je povećala fiskalne neravnoteže.

Slika C Dekompozicija promjene proračunskog salda u razdobljima 2008.-2010. i 2011.-2013.

(postotni bodovi BDP-a)



Izvori: World Economic Outlook MMF-a i izračun ESB-a

Napomene: Podaci za sve zemlje iskazani su na razini kalendarske godine. Za Sjedinjene Američke Države upotrijebljeni su podaci Fiscal Monitor za listopad 2013. jer je ciklički prilagođen saldo korigiran za podršku države financijskom sektoru. Za Japan je upotrijebljen strukturni saldo. Stavka „promjena ostalih komponenata” uključuje cikličku komponentu i činitelje koji nisu obuhvaćeni proizvodnim ciklusom, a koji utječu na proračunski saldo.

Kao i u drugim najvećim razvijenim gospodarstvima, fiskalna politika u većini zemalja europodručja bila je restriktivnija tijekom 2010. Tempo i vremensko podešavanje fiskalne prilagodbe određeni su okvirom Pakta o stabilnosti i rastu te načelima dogovorenima na Vijeću ECOFIN u listopadu 2009.², koja su kasnije bila sadržana u preporukama o proceduri pri prekomjernom manjku iz 2009. Kao odgovor na krizu državnog duga europodručja, nekoliko je zemalja znatno povećalo konsolidacijske napore kako bi povratilo povjerenje tržišta. Time je otpočelo razdoblje znatnih konsolidacijskih napora, koji su se za većinu zemalja, a osobito za zemlje obuhvaćene programom financijske pomoći EU-a i MMF-a i one s primjetljivim napetostima na financijskim tržištima, pokazali mnogo većima nego što se pretpostavljalo u vrijeme kad su izdane preporuke o EDP-u iz 2009.

Iako se konsolidacijskim naporima iz razdoblja od 2010. do 2013. u većini zemalja uspješno preokrenuo trend rastućih proračunskih manjkova, u mnogima od njih omjeri manjka i BDP-a i nadalje premašuju pretkrizne vrijednosti (vidi Sliku D). Isto tako, omjeri duga i BDP-a i nadalje su uvelike premašivali razine prije krize i nastavili su se povećavati, ponajviše zbog velike pozitivne razlike između kamatne stope na nepodmireni dug i stope rasta gospodarstva te zbog financijske podrške bankarskom sektoru.³

Izgleđi za fiskalnu konsolidaciju u razdoblju od 2014. do 2016.

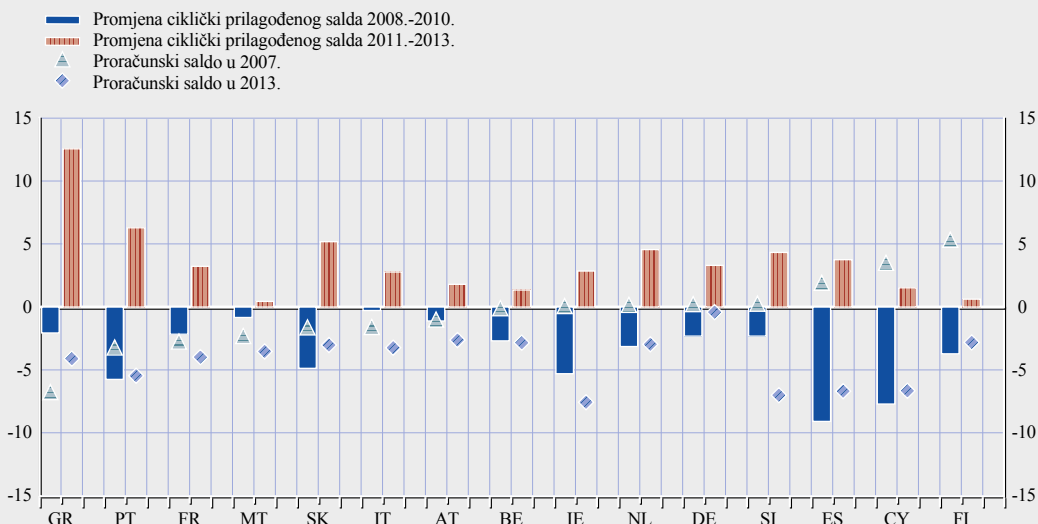
Projekcijama iz publikacija MMF-a Svjetski gospodarski izgleđi (*World Economic Outlook*) iz listopada 2013. predviđa se nastavak konsolidacije u najvećim razvijenim gospodarstvima,

2 U listopadu 2009. Vijeće ECOFIN sporazumjelo se o načelima za koordinirano napuštanje prethodno uvedenoga fiskalnog stimulusa. Dogovoreno je da se pri određivanju tempa prilagodbe trebaju uzeti u obzir specifične okolnosti svake zemlje, ali da bi fiskalna konsolidacija u svim zemljama europodručja trebala početi najkasnije 2011.; zemlje u kojima vlada zabrinutost za održivost trebaju ranije početi s konsolidacijom. Preporučeno je da planirani tempo fiskalne konsolidacije bude ambiciozan i da u većini država članica premašuje referentnu vrijednost od 0,5% BDP-a godišnje u strukturnim kategorijama.

3 Više pojedinosti o napretku fiskalne konsolidacije u zemljama europodručja može se pronaći u okviru pod nazivom „Fiskalna konsolidacija u europodručju: prijašnji napredak i planovi za 2014.”, Mjesečni bilten ESB-a, prosinac 2013.

Slika D Saldo državnog proračuna i promjene ciklički prilagođenog salda – zemlje europskog područja

(postotak BDP-a, postotni bodovi BDP-a)



Izvori: World Economic Outlook MMF-a i izračun ESB-a

Napomene: Zemlje su rangirane u skladu s proračunskim saldom u 2007. Nedostaju Estonija i Luksemburg jer nisu raspoloživi podaci iz World Economic Outlook MMF-a. U slučaju Grčke, promjena ciklički prilagođenog salda isključuje trošak dokapitalizacije banaka, transfere primljene od država članica koji odgovaraju dobiti od grčkih obveznica kod središnjih banaka Eurosustava i ostale manje činitelje.

uključujući i zemlje europskog područja, u iduće tri godine, iako bi tempo trebao biti malo sporiji nego prije. Japan je izuzetak jer se očekuje da će pojačati fiskalnu prilagodbu, među ostalim i povećanjem stopa PDV-a u travnju 2014. i u listopadu 2015. Prema projekcijama, u Kanadi će se omjer duga i BDP-a početi smanjivati 2014., a u europskom području i Sjedinjenim Državama 2015. Predviđeno je da će se u Japanu taj omjer stabilizirati na razini od približno 242% BDP-a, a da će u Ujedinjenoj Kraljevini nastaviti rasti.

U nekoliko zemalja konsolidacijske potrebe i nadalje su velike, a proces smanjivanja duga izložen je nekolicini izazova. Zbog velikog duga većine razvijenih gospodarstava potrebni su stalni fiskalni naponi da bi se omjeri duga i BDP-a postavili na silaznu putanju, uzimajući u obzir i nepovoljne demografske trendove koji uključuju sve veću potrošnju vezanu uz stariju dob (na zdravstvo i mirovine). Ako zemlje uvjerljivo ne najave i ne provedu srednjoročne planove za fiskalnu konsolidaciju kojima se rješavaju uzroci njihovih fiskalnih neravnoteža, prinosi na državne obveznice mogli bi se povećati i time bi se mogla dodatno ugroziti fiskalna prilagodba.

PROVEDBA PAKTA O STABILNOSTI I RASTU

Prema ekonomskoj prognozi Europske komisije iz jeseni 2013., očekuje se da su sve zemlje europskog područja, osim Belgije, Njemačke, Estonije, Italije, Luksemburga, Austrije, Slovačke i Finske, u 2013. ima zabilježen manjak veći od 3% BDP-a, što je referentna vrijednost za manjak. Na kraju godine, u 13 zemalja europskog područja provodila se procedura pri prevelikom manjku (EDP), s tim da rokovi za smanjenje omjera proračunskog manjka i BDP-a ispod referentne vrijednosti variraju, od 2013. za Belgiju do 2016. za Španjolsku, Cipar i Grčku. U lipnju 2013. Vijeće ECOFIN opozvalo je EDP za Italiju i ponovo ga pokrenulo za Maltu, određivši 2014. kao rok za korigiranje prevelikog manjka. Vijeće je istodobno, a osobito s obzirom na makroekonomska kretanja koja su bila lošija od očekivanih, produljilo rokove za EDP nekolicini zemalja: godinu dana Nizozemskoj (do 2014.)

i Portugalu (do 2015.); dvije godine Francuskoj, Sloveniji (do 2015.) i Španjolskoj (do 2016.) te četiri godine Cipru (do 2016.). Nadalje, Vijeće je izdalo preporuku da se Belgija upozori da poduzme mjere kako bi do 2013. korigirala preveliki manjak jer nije ostvarila referentnu vrijednost od 3% BDP-a do 2012., krajnjeg roka za EDP, pa se smatra da nije provela djelotvornu proceduru.

U 2014. OČEKUJE SE NASTAVAK FISKALNE KONSOLIDACIJE

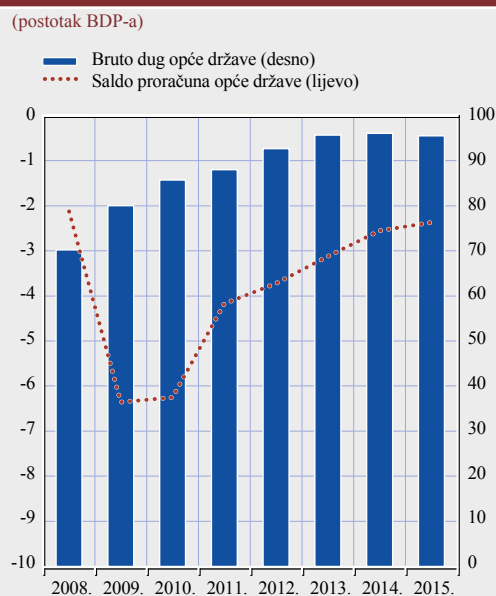
Očekuje se da će se 2014. nastaviti postupno poboljšavanje proračunske pozicije europodručja. Prema ekonomskoj prognozi Europske komisije iz jeseni 2013., omjer proračunskog manjka (opće države) i BDP-a za europodručje smanjit će se 0,6 postotnih bodova, na 2,5% BDP-a (vidi Sliku 27.), odnosno bit će manji od maastrichtske referentne vrijednosti za manjak. Prema projekcijama, fiskalna prilagodba bit će u cjelini zasnovana na rashodima, s tim da bi se omjer rashoda i BDP-a smanjio na 49,3%, a omjer prihoda i BDP-a ostao uglavnom nepromijenjen i iznosio 46,7%. Nadalje, omjer bruto duga opće države i BDP-a prema projekcijama porast će samo neznatno i dosegnuti najvišu vrijednost od 95,9% u 2014.

Što se tiče fiskalnih kretanja na razini zemalja u 2014., omjer manjka i BDP-a u devet će zemalja europodručja prema projekcijama premašivati referentnu vrijednost od 3%. Istodobno, projekcije pokazuju da će omjeri duga i BDP-a premašivati 100% u šest zemalja: Belgiji, Irskoj, Grčkoj, Italiji, Cipru i Portugalu.

TREBA ODRŽATI FISKALNU KONSOLIDACIJU U SREDNJOROČNOM RAZDOBLJU

Nakon nekoliko godina sveobuhvatne i često bolne proračunske prilagodbe, u europodručju je postignut znatan napredak u ponovnom uspostavljanju čvrstih fiskalnih pozicija, što je pozitivno u odnosu na napredak postignut u drugim vodećim razvijenim gospodarstvima (vidi Okvir 7.). Međutim, najvažniji izazov za fiskalnu politiku europodručja ostaje održati fiskalnu konsolidaciju u srednjoročnom razdoblju i time smanjiti visoke omjere državnog duga i BDP-a. To je još važnije s obzirom na poguban utjecaj koji starenje stanovništva ima na javne financije. Fiskalnu prilagodbu treba nastaviti provoditi u skladu s poboljšanim okvirom fiskalnoga i gospodarskog upravljanja EU-a, tako da pogoduje rastu i da se sačuvaju djelotvorna javna ulaganja koja potiču rast. Zemlje u svoje planove proračuna trebaju uključiti sigurnosnu granicu kako im se ne bi dogodilo da ne ispune cilj ako rast bude malo manji od očekivanog.

Slika 27. Fiskalna kretanja u europodručju



Izvor: Ekonomske prognoze Europske komisije iz jeseni 2013.
Napomena: Iz podataka o proračunskim saldima isključeni su prihodi od prodaje licencija za UMTS.

3. GOSPODARSKA I MONETARNA KRETANJA U DRŽAVAMA ČLANICAMA EU-a IZVAN EUROPODRUČJA

GOSPODARSKA AKTIVNOST

Rast realnog BDP-a u 2013. ostao je relativno usporen u većini od jedanaest država članica EU-a izvan europodručja (vidi Tablicu 6.).⁷ Čimbenici koji uspoređuju rast i nadalje postoje, uključujući slabosti u europodručju, a u većini tih zemalja razduživanje se nastavilo. Inozemna potražnja u nekim se zemljama postupno oporavila nakon smanjenja na kraju 2012., a uvoz se u drugima smanjio zbog slabe domaće apsorpcije, tako da je doprinos neto izvoza rastu realnog BDP-a u državama članicama izvan europodručja bio neujednačen. Domaća potražnja i nadalje je poticala rast BDP-a. Kada je riječ o najvažnijim komponentama domaće potražnje, javna se potrošnja u većini država članica izvan europodručja povećala. Rast privatne potrošnje uglavnom je ostao usporen jer je stanovništvo nastavilo popravljati svoje bilance i nadalje u oprezu s obzirom na nesigurne globalne gospodarske izgleda. Ukupna ulaganja u nekim su zemljama porasla, ali u nekima su se smanjila. Uz nizak rast, u većini država članica izvan europodručja nezaposlenost je i nadalje bila visoka. Međutim, u nekoliko je zemalja porasla zaposlenost, a naknada po zaposleniku porasla je u svim državama članicama izvan europodručja, osim u Hrvatskoj. No povećanje jediničnih troškova rada općenito je bilo niže nego u 2012. Kreditni rast u mnogim je zemljama ostao slab ili negativan zbog otežanih uvjeta na strani ponude i niske potražnje.

Sveukupno gledajući, iako se ponderirani prosječni godišnji rast realnog BDP-a u 2013. povećao u usporedbi s 2012., razlike među zemljama i nadalje su bile velike. U državama članicama izvan europodručja rast realnog BDP-a bio je najveći u Letoniji, Litvi i Rumunjskoj, dok je u Hrvatskoj i Republici Češkoj zabilježeno smanjenje proizvodnje u 2013. Gospodarski rast u Letoniji i

Tablica 6. Rast realnog BDP-a u državama članicama EU-a izvan europodručja i u europodručju

(godišnje promjene u postocima)								
	2010.	2011.	2012.	2013. ¹⁾	2013.	2013.	2013.	2013.
					1. tr.	2. tr.	3. tr.	4. tr. ¹⁾
Bugarska	0,4	1,8	0,8	0,6	0,4	0,2	0,7	1,0
Češka	2,5	1,8	-1,0	.	-2,3	-1,7	-1,2	.
Danska	1,4	1,1	-0,4	.	-0,7	0,5	0,5	.
Hrvatska	-2,3	-0,2	-1,9	.	-1,0	-0,7	-0,6	.
Letonija	-1,3	5,3	5,2	.	6,7	4,5	4,1	.
Litva	1,6	6,0	3,7	3,4	3,8	3,8	2,3	3,5
Mađarska	1,1	1,6	-1,7	1,1	-0,3	0,5	1,6	2,7
Poljska	3,9	4,5	1,9	1,5	0,8	1,2	1,8	2,2
Rumunjska	-0,9	2,3	0,4	3,3	2,3	1,6	4,0	5,1
Švedska	6,6	2,9	0,9	.	1,6	0,6	0,3	.
Ujedinjeno Kraljevstvo	1,7	1,1	0,3	1,9	0,7	2,0	1,9	2,8
EU-8 ²⁾	2,0	3,1	0,7	.	0,5	0,7	1,5	.
EU-11 ³⁾	2,3	1,9	0,4	.	0,7	1,4	1,5	.
Europodručje	2,0	1,6	-0,7	-0,4	-1,2	-0,6	-0,3	0,5

Izvor: Eurostat

Napomena: Godišnji podaci izračunati su iz podataka koji nisu sezonski prilagođeni. Tromjesečni podaci sezonski su prilagođeni i prilagođeni za broj radnih dana za sve države osim Rumunjske, kod koje su podaci samo sezonski prilagođeni.

1) Podaci za 2013. i četvrto tromjesečje 2013. brze su procjene, tj. preliminarni podaci.

2) Agregat za EU-8 obuhvaća osam država članica EU-a izvan europodručja koje su se pridružile EU-u u 2004., 2007. ili 2013.

3) Agregat za EU-11 obuhvaća jedanaest država članica EU-a izvan europodručja na dan 31. prosinca 2013.

7 Hrvatska je pristupila EU-u 1. srpnja 2013. Letonija je postala članica europodručja 1. siječnja 2014.

Litvi u 2013. i nadalje je bio dinamičan jer je domaća potražnja počela jače poticati rast. U Bugarskoj, Republici Češkoj, Poljskoj i Rumunjskoj domaća potražnja i nadalje je bila slaba, a glavni izvor rasta bio je neto izvoz. Rast BDP-a u Rumunjskoj potpomogla je i dobra žetva. U Danskoj je gospodarski oporavak bio usporen jer se potrošnja smanjila zbog niskog rasta realnoga raspoloživog dohotka i konsolidacije duga stanovništva. Hrvatska je petu godinu zaredom ostala u recesiji jer je gospodarski rast usporavala slaba konkurentnost i pucanje „građevinskog balona”. U Mađarskoj se gospodarski rast mogao pripisati promjenama u zalihama, kretanjima domaće potražnje, građevinarstvu i, u drugom dijelu 2013., prerađivačkoj industriji. Nakon brzog oporavka od krize švedski se gospodarski rast umanjio zbog niskih ulaganja i pogoršanja neto izvoza. Rast BDP-a u Ujedinjenoj Kraljevini snažno se oporavio tijekom 2013., uglavnom zahvaljujući potrošnji stanovništva, potaknutoj znatnim smanjenjem stope štednje stanovništva i smanjenom nesigurnošću u vezi s gospodarskim izgledima u zemlji i svijetu. Naposljetku, u nekoliko država članica izvan europodručja pred kraj godine pojavili su se znakovi oporavka, potpomognuti akomodativnom monetarnom politikom i poboljšanim izgledima u europodručju te povećanjem realnoga raspoloživog dohotka stanovništva i dinamikom tržišta rada.

KRETANJA CIJENA

Inflacija se usporila u većini država članica EU-a izvan europodručja; ponderirana prosječna godišnja stopa inflacije smanjila s 3,0% u 2012. na 1,9% u 2013. (vidi Tablicu 7.) zbog smanjenih pritisaka cijena sirovina i postupnog ublažavanja učinaka povećanja neizravnih poreza u prethodnoj godini. Ponderirana prosječna inflacija mjerena HIPC-om bez energije i neprerađenih prehrambenih proizvoda u državama članicama izvan europodručja također se smanjila, s (2,5%) u 2012. na (1,7%) u 2013. Razlike između zemalja u inflaciji mjerenoj HIPC-om na dvanaestomjesečnoj razini u 2013. i nadalje su ostale velike, s tim da je najvišu godišnju inflaciju imala Rumunjska (3,2%), a da se stopa inflacije u Letoniji smanjila na 0,0%, što je najniža vrijednost u usporedbi s drugim državama članicama EU-a izvan europodručja. Smanjenje cijena prehrane i energije osobito je snažno utjecalo na ukupnu inflaciju mjerenu HIPC-om u Litvi, Poljskoj i Rumunjskoj jer te sirovine imaju relativno velik udio u njihovoj potrošačkoj košarici. Snižanju inflacije u Bugarskoj, Republici Češkoj, Mađarskoj i Litvi pridonijela su i smanjenja administrativnih cijena. Smanjenja neizravnih poreza u Danskoj i Rumunjskoj također su dovela do pada inflacije, a potisnuta domaća potražnja

Tablica 7. Inflacija mjerena HIPC-om u državama članicama EU-a izvan europodručja i u europodručju

(godišnje promjene u postocima)

	2010.	2011.	2012.	2013.	2013. 1. tr.	2013. 2. tr.	2013. 3. tr.	2013. 4. tr.
Bugarska	3,0	3,4	2,4	0,4	2,1	1,1	-0,7	-1,0
Češka	1,2	2,1	3,5	1,4	1,7	1,5	1,2	1,1
Danska	2,2	2,7	2,4	0,5	0,9	0,5	0,2	0,4
Hrvatska	1,1	2,2	3,4	2,3	4,2	2,3	2,2	0,6
Letonija	-1,2	4,2	2,3	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,2
Litva	1,2	4,1	3,2	1,2	2,2	1,4	0,5	0,5
Mađarska	4,7	3,9	5,7	1,7	2,7	1,9	1,6	0,7
Poljska	2,7	3,9	3,7	0,8	1,3	0,5	0,9	0,6
Rumunjska	6,1	5,8	3,4	3,2	4,8	4,4	2,4	1,3
Švedska	1,9	1,4	0,9	0,4	0,6	0,3	0,7	0,3
Ujedinjeno Kraljevstvo	3,3	4,5	2,8	2,6	2,8	2,7	2,7	2,1
EU-8 ¹⁾	3,1	3,8	3,7	1,4	2,2	1,5	1,2	0,6
EU-11 ²⁾	3,1	3,9	3,0	1,9	2,3	2,0	1,9	1,3
Europodručje	1,6	2,7	2,5	1,4	1,9	1,4	1,3	0,8

Izvor: Eurostat

1) Agregat za EU-8 obuhvaća osam država članica EU-a izvan europodručja koje su se pridružile EU-u u 2004., 2007. ili 2013.

2) Agregat za EU-11 obuhvaća jedanaest država članica EU-a izvan europodručja na dan 31. prosinca 2013.

bila je važan uzrok niskih stopa inflacije mjerene HIPC-om u Mađarskoj. U Švedskoj je inflacija mjerena HIPC-om ostala prigušena, djelomično zbog niskih uvoznih cijena uzrokovanih slabostima u vanjskom okružju i aprecijacije krune. Unatoč tome što su cjenovni pritisci u Ujedinjenoj Kraljevini u posljednjih nekoliko godina bili povećani, inflacija se prema kraju 2013. smanjila, djelomice zbog sniženih domaćih troškovnih pritisaka.

FISKALNE POLITIKE

Predviđa se da se omjer proračunskog salda i BDP-a u većini država članica EU-a izvan europodručja pogoršao u 2013.; poboljšanje se očekuje samo u Republici Češkoj, Danskoj, Litvi i Rumunjskoj (vidi Tablicu 8.). Za Hrvatsku, Poljsku i Ujedinjenu Kraljevinu predviđaju se manjkovi od približno 5% BDP-a ili viši, a manjkove od 3% referentne vrijednosti BDP-a ili približno tome Europska komisija predviđa u svojoj ekonomskoj prognozi iz jeseni 2013. za Republiku Češku, Mađarsku i Litvu.

Na kraju 2013. odluka Vijeća EU-a o postojanju prevelikog manjka i nadalje se odnosila na Republiku Češku, Dansku, Poljsku i Ujedinjenu Kraljevinu. U lipnju 2013. Vijeće ECOFIN poništilo je odluku o proceduri pri prekomjernom manjku (EDP) za Mađarsku, Letoniju, Litvu i Rumunjsku. Rok za poboljšanje situacije u vezi s prekomjernim manjkom i nadalje je ostala 2013. za Republiku Češku i Dansku, a financijska godina 2014./2015. za Ujedinjenu Kraljevinu. Vijeće ECOFIN u lipnju 2013. produžilo je rok za EDP za Poljsku za dvije godine, do 2014. U prosincu 2013. Vijeće je procijenilo da Poljska nije poduzela djelotvorne mjere prema preporuci od 21. lipnja 2013. Međutim, unatoč tome što nisu poduzete djelotvorne mjere, Vijeće je u prosincu 2013. izdalo revidiranu preporuku o EDP-u kojom se rok za EDP produžuje za godinu dana, do 2015. Vijeće je 28. siječnja 2014. donijelo odluku o pokretanju EDP-a za Hrvatsku jer nije bio ispunjen ni kriterij vezan uz manjak ni kriterij koji se odnosio na dug.

Tablica 8. Financiranje opće države

(postotak BDP-a)

	Proračunski saldo					Bruto dug				
	Europska komisija				Program stabilnosti/konvergenције, travanj 2013.	Europska komisija				Program stabilnosti/konvergenције, travanj 2013.
	2010.	2011.	2012.	2013.	2013.	2010.	2011.	2012.	2013.	2013.
Bugarska	-3,1	-2,0	-0,8	-2,0	-1,3	16,2	16,3	18,5	19,4	17,9
Češka	-4,7	-3,2	-4,4	-2,9	-2,8	38,4	41,4	46,2	49,0	48,5
Danska	-2,5	-1,8	-4,1	-1,7	-1,6	42,7	46,4	45,4	44,3	44,0
Hrvatska	-6,4	-7,8	-5,0	-5,4	-3,6	44,9	51,6	55,5	59,6	56,2
Letonija	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4	-1,1	44,4	41,9	40,6	42,5	44,5
Litva	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	-2,5	37,8	38,3	40,5	39,9	39,7
Mađarska	-4,3	4,3	-2,0	-2,9	-2,7	82,2	82,1	79,8	80,7	78,1
Poljska	-7,9	-5,0	-3,9	-4,8	-3,5	54,9	56,2	55,6	58,2	55,8
Rumunjska	-6,8	-5,6	-3,0	-2,5	-2,4	30,5	34,7	37,9	38,5	38,6
Švedska	0,3	0,2	-0,2	-0,9	-1,4	39,4	38,6	38,2	41,3	42,0
Ujedinjeno Kraljevstvo	-10,1	-7,7	-6,1	-6,4	-6,8	78,4	84,3	88,7	94,3	94,9
EU-8 ¹⁾	-6,5	-3,7	-3,5	-3,7	-2,9	48,6	50,4	51,5	53,3	51,8
EU-11 ²⁾	-7,4	-5,3	-4,6	-4,7	-4,8	63,4	67,0	70,1	73,5	73,4
Europodručje	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9 ³⁾	85,7	88,0	92,7	95,7	93,4 ³⁾

Izvori: Ekonomske prognoze Europske komisije iz jeseni 2013., ažurirani programi stabilnosti/konvergenције iz travnja 2013., nacionalni izvori i izračun ESB-a

Napomena: Podaci počivaju na definicijama iz ESA 95.

1) Agregat za EU-8 obuhvaća osam država članica EU-a izvan europodručja koje su se pridružile EU-u u 2004., 2007. ili 2013.

2) Agregat za EU-11 obuhvaća jedanaest država članica EU-a izvan europodručja na dan 31. prosinca 2013.

3) Za Grčku i Portugal upotrijebljeni su podaci iz drugog programa prilagodbe.

Očekuje se da su omjeri bruto duga opće države i BDP-a u 2013. porasli u svim državama članicama izvan europodručja, osim u Danskoj i Litvi. Omjer duga i BDP-a i nadalje je znatno premašivao referentnu vrijednost od 60% u Mađarskoj i Ujedinjenoj Kraljevini te bio neznatno niži od te vrijednosti u Hrvatskoj i Poljskoj.

KRETANJA PLATNE BILANCE

U svim državama članicama izvan europodručja, osim u Ujedinjenoj Kraljevini, saldo tekućeg i kapitalnog računa platne bilance (kao postotak BDP-a) nastavio se poboljšavati u 2013. (vidi Tablicu 9.). Zbog toga su u svim zemljama, osim u Ujedinjenoj Kraljevini, zabilježeni viškovi. Republika Češka, Poljska i Rumunjska imale su viškove prvi put od pristupanja EU-u. U većini država članica izvan europodručja iz središnje i istočne Europe vanjsku prilagodbu uglavnom je uzrokovalo poboljšanje salda robe i usluga, potpomognuto snažnim rastom izvoza i, u manjoj mjeri, povoljnim kretanjima salda dohodaka. Višak na tekućem i kapitalnom računu porastao je i u Danskoj i Švedskoj, zahvaljujući kretanjima salda dohodaka. S druge strane, povećani manjak Ujedinjene Kraljevine odražavao je pogoršanje salda usluga i dohodaka.

Na strani financiranja, neto priljevi izravnih inozemnih ulaganja u države članice EU-a izvan europodručja u 2013. ukupno su iznosili približno 1% BDP-a. Danska i Švedska i nadalje su bile zemlje neto izvoznice inozemnih izravnih ulaganja, a Ujedinjena Kraljevina, koja je prije bila neto izvoznica izravnih inozemnih ulaganja, postala je neto primateljica. Iako su države članice izvan europodručja iz središnje i istočne Europe ostale neto uvoznice izravnih inozemnih ulaganja, neto priljevi su se smanjili u usporedbi s 2012., a osobito u Republici Češkoj i Mađarskoj. Ujedinjena Kraljevina nastavila je bilježiti odljeve portfeljnih ulaganja, što je u suprotnosti sa znatnim priljevima Letonije i Rumunjske. U vezi s drugim tokovima ulaganja, u svim su državama članicama EU-a izvan europodručja, osim u Bugarskoj, Poljskoj i Ujedinjenoj Kraljevini zabilježeni neto odljevi u 2013., djelomično zbog trajnog procesa razduživanja.

Tablica 9. Platna bilanca u državama članicama EU-a izvan europodručja i u europodručju

(postotak BDP-a)

	Saldo tekućeg i kapitalnog računa				Tokovi neto izravnih ulaganja				Tokovi neto ostalih ulaganja			
	2010.	2011.	2012.	2013. ¹⁾	2010.	2011.	2012.	2013. ¹⁾	2010.	2011.	2012.	2013. ¹⁾
Bugarska	-0,7	1,4	0,1	3,2	2,7	3,1	3,0	1,9	-2,7	-4,4	4,6	0,7
Češka	-3,0	-2,3	-1,1	0,9	2,5	1,2	4,7	2,3	-1,8	0,3	-2,9	-1,8
Danska	5,9	6,3	6,0	6,6	-3,6	0,2	-1,6	-0,8	4,2	-2,9	-1,1	-7,0
Hrvatska	-0,8	-0,8	0,1	1,3	0,9	2,3	2,6	1,5	1,7	0,3	-5,5	-3,4
Letonija	4,9	0,0	0,5	1,5	1,5	4,9	3,2	1,8	-0,8	-7,2	-5,1	-4,7
Litva	2,7	-1,2	2,0	3,5	2,2	3,2	0,7	1,4	-9,2	-1,5	-5,1	-2,4
Mađarska	2,0	2,8	3,6	5,6	0,8	0,9	2,1	0,1	0,6	-3,7	-12,7	-12,1
Poljska	-3,3	-3,0	-1,5	0,4	1,4	2,4	1,1	0,7	2,1	0,5	-1,2	0,5
Rumunjska	-4,2	-3,9	-3,0	0,8	1,8	1,4	1,7	1,3	4,7	1,7	-3,0	-5,8
Švedska	6,2	5,9	5,9	6,1	-4,4	-3,2	-2,4	-4,6	-8,8	-9,8	-3,4	-4,7
Ujedinjeno Kraljevstvo	-3,0	-1,1	-3,5	-3,8	0,9	-2,3	-0,6	2,4	0,0	6,2	15,5	2,9
EU-8 ²⁾	-2,2	-2,0	-0,8	1,4	1,7	2,0	2,1	1,1	0,9	-0,3	-3,2	-2,6
EU-11 ³⁾	-1,1	0,0	-1,0	-0,5	0,2	-1,0	-0,2	1,0	-0,4	1,9	7,3	-0,2
Europodručje	0,1	0,2	1,4	2,2	-0,9	-0,9	0,0	-1,4	-0,2	-1,8	-2,1	-3,1

Izvor: ESB

1) Podaci za 2013. odnose se na prosjek četiriju tromjesečja do trećeg tromjesečja 2013.

2) Agregat za EU-8 obuhvaća osam država članica EU-a izvan europodručja koje su se pridružile EU-u u 2004., 2007. ili 2013.

3) Agregat za EU-11 obuhvaća jedanaest država članica EU-a izvan europodručja na dan 31. prosinca 2013.

TEČAJNA KRETANJA

Tečajna kretanja valuta država članica EU-a izvan europodručja ovisila su o različitim tečajnim režimima u pojedinim zemljama. Valute Danske, Letonije i Litve sudjelovale su u tečajnom mehanizmu (ERM II). Letonski lats i litavski litas imali su standardan raspon fluktuacije od $\pm 15\%$ u odnosu na središnji paritet prema euro, a danska kruna imala je užu raspon od $\pm 2,25\%$ (vidi Sliku 28.). U slučaju baltičkih država, sudjelovanje u ERM-u II bilo je popraćeno unilateralnom obvezom da se održi užu raspon fluktuacije (Letonija) ili režim valutnog odbora (Litva). Tim se unilateralnim obvezama ne nameću nikakve dodatne obveze ESB-u. Litavski litas pridružio se ERM-u II s postojećim aranžmanom valutnog odbora, a letonska su tijela odlučila održavati tečaj latsa na njegovoj središnjoj vrijednosti u odnosu na euro s rasponom fluktuacije od $\pm 1\%$. Tijekom 2013. litavski litas zadržao se na središnjem paritetu, a latvijski lats fluktuirao je unutar unilateralno određenog raspona od $\pm 1\%$ u odnosu na euro. Vijeće EU-a donijelo je 9. srpnja 2013. odluku kojom se Letoniji dopušta da od 1. siječnja 2014. prihvati euro kao svoju valutu. Konverzijski tečaj bio je 0,702804 LVL za euro, a to je ujedno bio i središnji paritet letonskog latsa tijekom cijelog članstva Letonije u ERM-u II (vidi također poglavlje 3.).

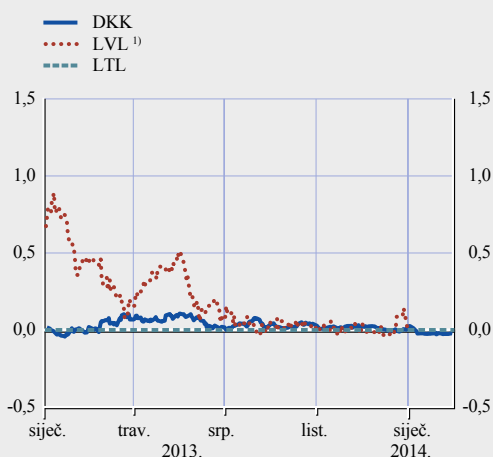
Valute država članica EU-a izvan europodručja koje nisu sudjelovale u ERM-u II u 2013. uglavnom su oslabjele u odnosu na euro (vidi Sliku 29.). Razlog tome je široko zasnovano jačanje eura u odnosu na najvažnije valute, koje je počelo u drugoj polovini 2012., kad se poboljšalo raspoloženje na financijskom tržištu europodručja i smanjila se nesklonost prema riziku. Nadalje, relativna stabilizacija gospodarske situacije na europodručju utjecala je na smanjenje kolebljivosti bilateralnih tečajeva valuta država članica EU-a izvan europodručja u odnosu na euro. Zbog toga se, početkom siječnja 2014., sa svim tim valutama, osim bugarskog leva, koji je u valutnom odboru, trgovalo ispod razina s početka 2013. Najveće smanjenje ostvarila je češka kruna, oslabjevši za približno (8,5%) u tom razdoblju. To je smanjenje uvelike posljedica deviznih intervencija koje je provela Česká národní banka u studenome 2013.

FINANCIJSKA KRETANJA

Normalizacija stanja na financijskim tržištima u državama članicama EU-a izvan europodručja, započeta u drugoj polovini 2012., uglavnom se nastavila. U prvim mjesecima 2013. financijski uvjeti uglavnom su se poboljšali zbog povećane sklonosti prema riziku uzrokovane napretkom prema rješavanju krize državnog duga u europodručju u 2012. i nastavkom akomodativne monetarne politike u najvažnijim gospodarskim područjima. U kasno proljeće 2013. financijski su se uvjeti uvelike pogoršali za sve zemlje, nakon što je US Federal Reserve objavio da bi uskoro mogao početi smanjivati mjesečni otkup obveznica u sklopu programa kvantitativnog ublažavanja. Raspoloženje tržišta, iako i nadalje osjetljivo prema signalima koje šalje Federal Reserve,

Slika 28. Kretanja valuta EU-a u ERM II

(dnevni podaci, odstupanje od središnjeg pariteta u postotnim bodovima)



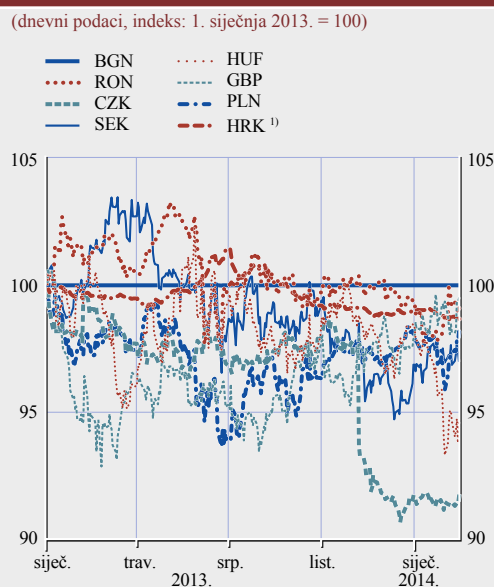
Izvor: ESB

Napomene: Pozitivno (negativno) odstupanje od središnjeg pariteta u odnosu na euro upućuje na to da je valuta na jačoj (slabijoj) strani raspona. Za dansku krunu primjenjuje se raspon fluktuacije od $\pm 2,25\%$. Za ostale valute primjenjuje se standardni raspon fluktuacije od $\pm 15\%$. Posljednje je opažanje za 14. veljače 2014. Rast označuje aprecijaciju valute.
1) Letonija se pridružila europodručju 1. siječnja 2014.

prosječno se poboljšalo krajem ljeta 2013. kako se smanjivala bojazan tržišnih sudionika u vezi s najavljenim smanjenjem otkupa obveznica. Kad je Federal Reserve napokon najavio u prosincu da će od siječnja 2014. smanjiti otkup obveznica, reakcije financijskih tržišta uglavnom su bile slabe.

Tijekom 2013. dugoročne kamatne stope, mjerene prinosima na desetogodišnje državne obveznice, porasle su u većini zemalja, osim u Mađarskoj, Litvi i Rumunjskoj. Najviše su porasle dugoročne kamatne stope u Danskoj, Švedskoj i Ujedinjenoj Kraljevini jer su bile u uskoj vezi s povećanjem globalnih niskorizičnih kamatnih stopa. Nasuprot tome, kamatne stope na tržištu novca smanjile su se u većini država članica EU-a izvan europodručja. Kretanja premija za kreditni rizik, mjerenih premijama osiguranja od kreditnog rizika, bile su stabilne u usporedbi s onima iz prethodnih nekoliko godina. Krajem 2013. premije osiguranja od kreditnog rizika države bile su na najnižim razinama od početka financijske krize 2008., s iznimkom Hrvatske i Mađarske. Kretanja na dioničkim tržištima uvelike su se razlikovala od jedne države članice EU-a izvan europodručja do druge, ali cijene dionica prosječno su porasle za 15% u 2013., u odnosu na povećanje od 20% u europodručju. Cijene vlasničkih vrijednosnih papira najviše su porasle u Bugarskoj (42%), a smanjile su se samo u Republici Češkoj (5%).

Slika 29. Kretanja valuta EU-a izvan ERM II u odnosu na euro



Izvor: ESB

Napomene: Rast (smanjenje) označuje aprecijaciju (deprecijaciju) valute. Posljednje je opažanje za 14. veljače 2014.

1) Hrvatska se pridružila EU-u 1. srpnja 2013.

MONETARNA POLITIKA

Najvažniji cilj monetarne politike u svim državama članicama EU-a izvan europodručja jest održavanje stabilnosti cijena. Međutim, strategije monetarne politike znatno su se razlikovale u 2013. (vidi Tablicu 10.).

Nekoliko središnjih banaka država članica EU-a izvan europodručja poduzelo je mjere zbog ograničenih inflacijskih pritisaka uzrokovanim slabim gospodarskim rastom i smanjenjem cijena sirovina. Od kraja prosinca 2012., pet nacionalnih središnjih banaka smanjilo je svoje ključne kamatne stope. Ključne kamatne stope smanjene su u Mađarskoj (u 14 navrata, ukupno 3,05 postotnih bodova), Poljskoj (u 6 navrata, ukupno 1,75 postotnih bodova), Rumunjskoj (u 6 navrata, ukupno 1,75 postotnih bodova), Letoniji (u 3 navrata, ukupno 2,25 postotnih bodova) i Švedskoj (jedanput, za 0,25 postotnih bodova). U svim su zemljama te odluke donesene zbog slabih cikličkih pozicija i prognoze obilježene negativnim proizvodnim jazovima i potisnutim inflacijskim pritiscima. Zbog toga je monetarna politika u tim gospodarstvima i nadalje bila veoma akomodativna. Danmarks Nationalbank najprije je u siječnju 2013. povisila svoju repo kamatnu stopu za 1 postotni bod (nakon prodaje deviza na tržištu), a potom ju je u svibnju smanjila za sličan iznos (nakon smanjenja kamatne stope monetarne politike ESB-a).

Nekoliko središnjih banaka država članica EU-a izvan europodručja uvelo je nove nekonvencionalne mjere monetarne politike radi suzbijanja slabosti u gospodarstvu. U Mađarskoj je Magyar Nemzeti Bank najavila program financiranja (Program financiranja rasta) u travnju 2013., u cilju poboljšanja financijskih uvjeta za male i srednje poduzetnike te smanjenja ranjivosti gospodarstva. U Ujedinjenoj Kraljevini, Bank of England i Ministarstvo financija najavili su produljenje Programa kreditnog financiranja u travnju 2013. Program će se produljiti godinu dana (do kraja siječnja 2015.), uz velike poticaje za povećanje neto kreditiranja malih i srednjih poduzetnika i nekih nebankovnih davatelja kredita. U studenome 2013. program je izmijenjen tako što su uklonjeni izravni poticaji za povećanje kreditiranja stanovništva u 2014., a zadržani su samo poticaji za nefinancijska društva. Česká národní banka 7. studenoga počela je intervenirati na deviznom tržištu kako bi oslabila krunu u odnosu na euro, rabeći tečaj kao dodatni instrument za ublažavanje monetarnih uvjeta. Česká národní banka odlučila je održati tečaj krune prema euru na približno CZK 27. Dvije nacionalne središnje banke država članica EU-a izvan europodručja uvele su smjernice buduće monetarne politike za buduće stope monetarne politike u 2013. U Poljskoj Narodowy Bank Polski uvela je smjernice buduće monetarne politike u srpnju, objavivši da zbog niskih inflacijskih pritisaka i umjerenoga očekivanoga gospodarskog oporavka stope monetarne politike treba zadržati na tadašnjim niskim razinama barem do kraja 2013. U studenome je to razdoblje produljeno do kraja prve polovine 2014. Bank of England je u kolovozu objavila da ne namjerava povisivati glavnu

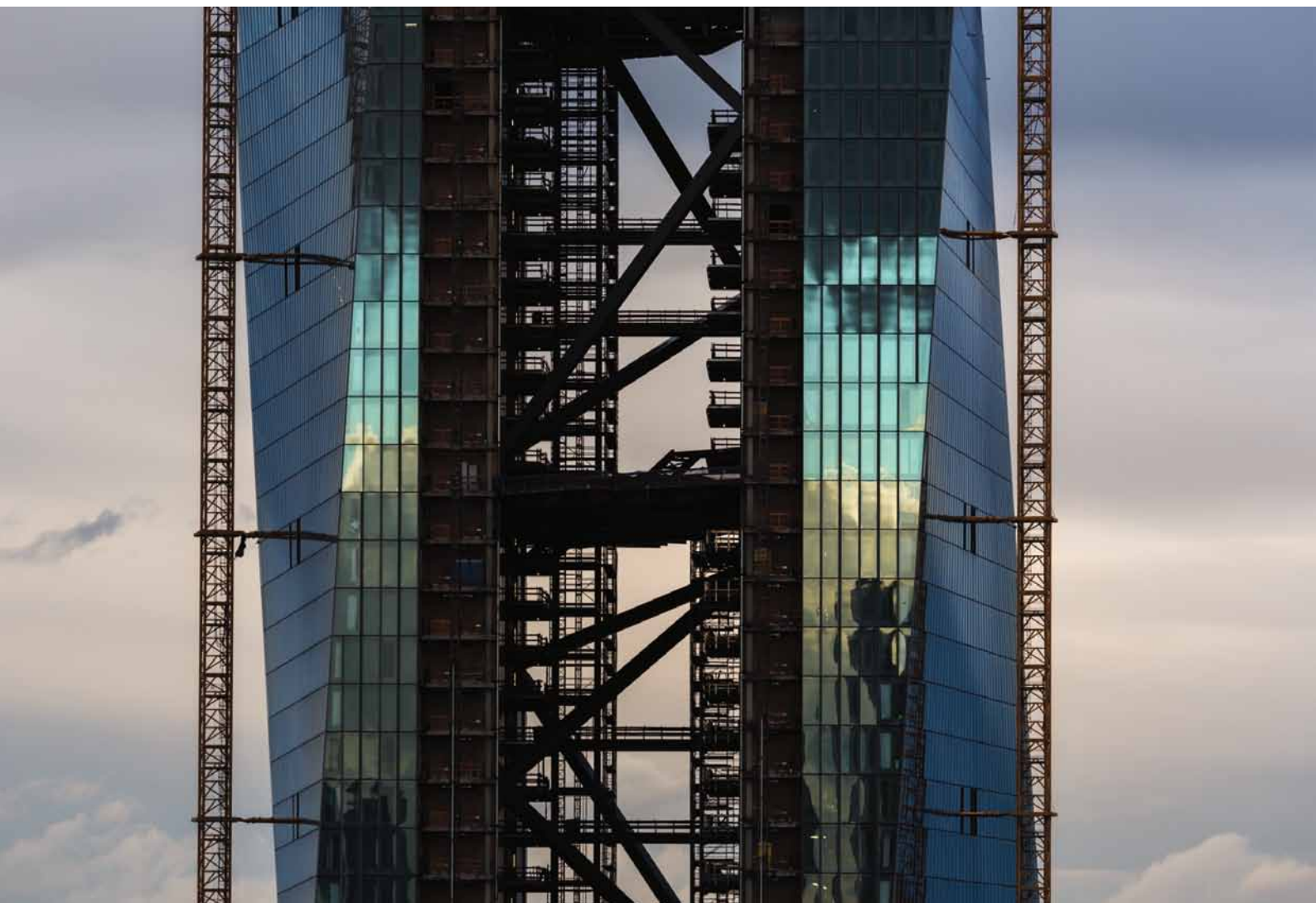
Tablica 10. Službene strategije monetarne politike u državama članicama EU-a izvan europodručja

	Strategija monetarne politike	Valuta	Obilježja
Bugarska	Ciljani tečaj	Bugarski lev	Ciljani tečaj: fiksno utvrđen kao 1,95583 BGN za 1 EUR u okviru valutnog odbora
Češka	Inflacijski cilj	Češka kruna	Inflacijski cilj: 2% ±1 postotni bod; upravljani fluktuirajući tečaj
Danska	Tečajni cilj	Danska kruna	Sudjeluje u ERM II uz raspon fluktuacije od ±2,25% od središnjeg pariteta koji odgovara 7,46038 DKK za 1 EUR
Hrvatska	Upravljani fluktuirajući tečaj	Kuna	Hrvatska se pridružila EU-u 1. srpnja 2013. Bez unaprijed određenog raspona fluktuacije; tečajem se upravlja unutar uskog raspona fluktuacije.
Letonija	Tečajni cilj	Letonski lats	Letonija se pridružila europodručju 1. siječnja 2014. Prethodna strategija: sudjelovanje u ERM II uz raspon fluktuacije od ±15% od središnjeg pariteta koji odgovara 0,702804 LVL za 1 EUR; Letonija se unilateralno obvezala na raspon fluktuacije od ±1.
Litva	Tečajni cilj	Litavski litas	Sudjeluje u ERM II uz raspon fluktuacije od ±15% od središnjeg pariteta koji odgovara 3,45280 LTL za 1 EUR; Litva je i dalje u valutnom odboru na koji se unilateralno obvezala.
Mađarska	Inflacijski cilj	Forinta	Inflacijski cilj: 3% srednjoročno od 2007. uz ±1 postotni bod za procjenu ostvarenja cilja (ex post); slobodno fluktuirajući tečaj
Poljska	Inflacijski cilj	Zloti	Inflacijski cilj: 2,5% ±1 postotni bod (12-mjesečni rast IPC-a); slobodno fluktuirajući tečaj
Rumunjska	Inflacijski cilj	Rumunjski leu	Inflacijski cilj: 2,5% ±1 postotni bod od 2013.; upravljani fluktuirajući tečaj
Švedska	Inflacijski cilj	Švedska kruna	Inflacijski cilj: godišnji rast IPC-a od 2%; slobodno fluktuirajući tečaj
Ujedinjeno Kraljevstvo	Inflacijski cilj	Funta sterlinga	Inflacijski cilj: 2% izmjeren na osnovi 12-mjesečnog rasta IPC-a; u slučaju odstupanja većeg od 1 postotnog boda, od guvernera Bank of England očekuje se da u ime Odbora za monetarnu politiku napiše otvoreno pismo ministru financija; slobodno fluktuirajući tečaj

Izvor: ESSB

Napomena: U slučaju Ujedinjenog Kraljevstva IPC je istovjetan HIPC-u.

stopu monetarne politike dok se ne ispune neki uvjeti. Isprva se programom smjernica buduće monetarne politike naglašavalo da se glavna stopa politike neće povisivati dok se službena mjera za stopu nezaposlenosti ne snizi do praga od 7%. Budući da se nezaposlenost snizila brže nego što se predviđalo, kriteriji politike naknadno su revidirani tako da će odluka o podizanju kamatne stope ovisiti o široj skupini uvjeta: (i) u kojoj je mjeri oporavak stabilan i sveobuhvatan, (ii) u kojoj mjeri ponuda odgovara na potražnju i (iii) o razvoju troškovnih i cjenovnih pritisaka. Savjet Česká národní banka prošle je godine nekoliko puta objavio da namjerava stope monetarne politike ostaviti nepromijenjenima u dužem razdoblju dok inflacijski pritisci znatno ne porastu.



Pročelja dvostrukoga poslovnog tornja postavljala su se tijekom cijele 2013.

Zbog kombinacije različitih geometrijskih oblika neboder nalikuje na veliki kristal, s kosim ploham na zapadnom i istočnom te hiperboličkim paraboloidima na sjevernom i južnom pročelju. Hiperbolički paraboloid može se konstruirati od rektilinearnih elemenata. To je osnova za pročelja tornjeva, izrađena od ravnih staklenih ploha, od kojih je devedeset posto jednako. Staklene plohe pružaju se cijelom visinom svakoga kata, što znači da su vidljivi samo okomiti okovi. Rezultat je homogena zakrivljena staklena površina načinjena od ravnih ploha.

POGLAVLJE 2.

CENTRALNOBANKARSKE OPERACIJE I AKTIVNOSTI

I. INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE, DEVIZNI POSLOVI I INVESTICIJSKE AKTIVNOSTI

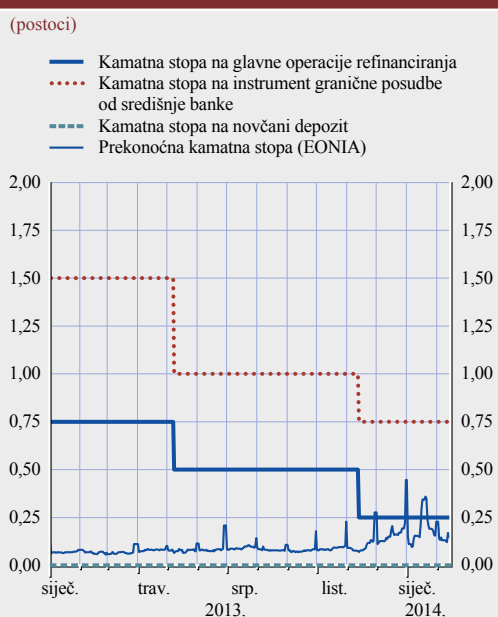
I.1. INSTRUMENTI MONETARNE POLITIKE

Eurosustav je u 2013. rabio sljedeće instrumente monetarne politike: operacije na otvorenom tržištu, uključujući glavne operacije refinanciranja (MRO), operacije dugoročnijeg refinanciranja (LTROs) i operacije fine prilagodbe, kao i stalno raspoložive mogućnosti te minimalne obvezne pričuve. Nadalje, drugim ugovornim stranama prvi je put omogućeno da tjedno otplaćuju nepodmirene iznose iz trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja raspodijeljene u prosincu 2011. i u veljači 2012.

Upravno vijeće je tijekom 2013. u dva navrata promijenilo ključne stope ESB-a (vidi Sliku 30.). Širina kamatnoga koridora oko stope na glavne operacije refinanciranja smanjila se 8. svibnja 2013. sa 150 na 100 baznih bodova jer su se kamatne stope na glavne operacije refinanciranja i instrument granične posudbe od središnje banke smanjile za 25 odnosno 50 baznih bodova, na 0,50% odnosno 1,00%, a kamatna stopa na novčani depozit ostala je nepromijenjena i iznosila je 0,00%. Nadalje, 13. studenoga 2013. kamatni koridor dodatno se smanjio, na 75 baznih bodova, i postao je asimetričan jer su se kamatne stope na glavne operacije refinanciranja i instrument granične posudbe od središnje banke snizile za 25 baznih bodova, na 0,25% odnosno 0,75%, a kamatna stopa na novčani depozit ostala je nepromijenjena i iznosila je 0,00%.

Rana otplata banaka nepodmirenih iznosa iz dvije trogodišnje operacije dugoročnijeg refinanciranja, koja traje od siječnja 2013., uzrokovala je smanjenje viška likvidnosti.¹ Rane otplate drugih ugovornih strana (od više od 440 mlrd. EUR od početka 2013.) uzrokovane su promjenom potražnje bankovnog sustava za zaštitnim slojevima likvidnosti (vidi Sliku 31.), koji su se do kraja 2013. vratili na razine iz jeseni 2011., prije raspodjele prvog trogodišnjeg LTRO-a. Popuštanje napetosti na financijskim tržištima i poboljšanje uvjeta tržišnog financiranja također su pridonijeli tome

Slika 30. Kamatne stope ESB-a i prekoćna kamatna stopa

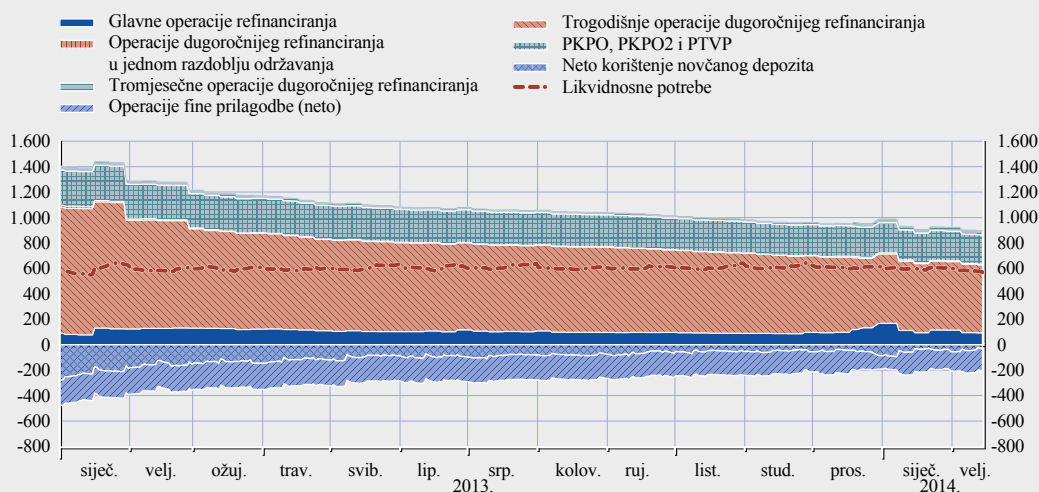


Izvor: ESB

¹ Višak likvidnosti može se definirati kao zbroj neto korištenja novčanog depozita (novčani depozit minus mogućnost granične posudbe od središnje banke) i dnevnog viška pričuva (tekući računi minus obvezne pričuve).

Slika 31. Nepodmireni iznos operacija monetarne politike

(mlrd. EUR)

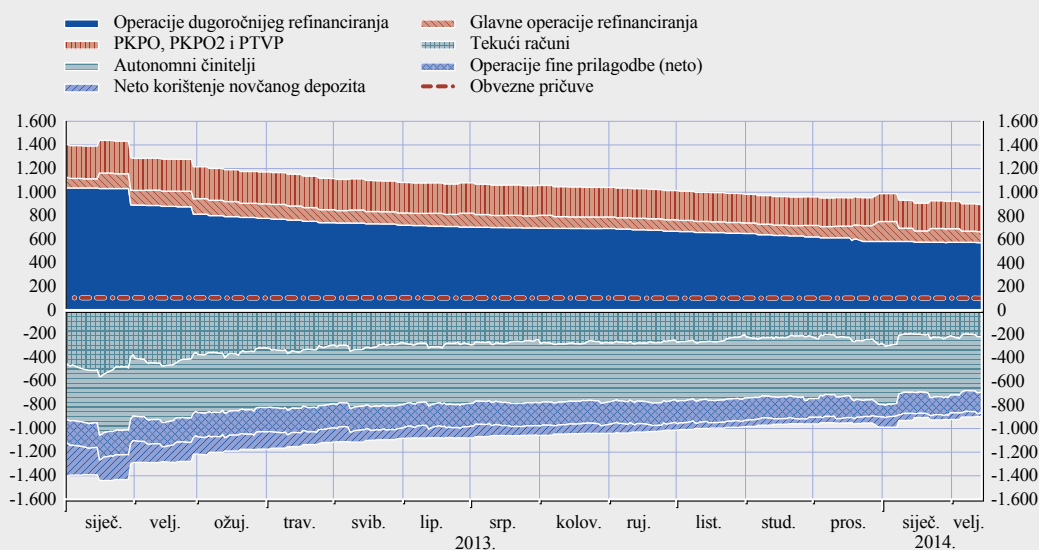


Izvor: ESB

da se bankovni sustav europodručja manje koristi likvidnošću središnje banke, unatoč aukcijama uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti i s fiksnom kamatnom stopom koji se rabe u svim likvidnosnim operacijama refinanciranja.²

Slika 32. Činitelji likvidnosti u europodručju u 2013.

(mlrd. EUR)



Izvor: ESB

² Stope u tromjesečnim operacijama dugoročnijeg refinanciranja određene su prema prosječnoj stopi glavnih operacija refinanciranja tijekom trajanja operacija dugoročnijeg refinanciranja.

Tijekom 12 razdoblja održavanja u 2013. (od 16. siječnja 2013. do 14. siječnja 2014.) prosječne dnevne potrebe za likvidnošću bankovnog sustava europodručja – definirane kao zbroj autonomnih čimbenika³ i obveznih pričuva – iznosile su 604,9 mlrd. EUR, što je povećanje od 24% u odnosu na 12 razdoblja održavanja u 2012., kada su iznosile 487,6 mlrd. EUR. Znatno povećanje potreba za likvidnošću bilo je posljedica smanjenja neto inozemne aktive i povećanja drugih autonomnih čimbenika, djelomično uzrokovanog manjom likvidnosnom podrškom u nuždi europodručju (vidi Sliku 32.). Minimalne obvezne pričuve prosječno su se smanjile sa 106 mlrd. EUR tijekom 12 razdoblja održavanja u 2012. na 104,5 mlrd. EUR tijekom 12 razdoblja održavanja u 2013.

Prosječni dnevni iznos viška pričuva (stanja tekućih računa umanjena za obvezne pričuve) u promatranom razdoblju iznosio je 196,8 mlrd. EUR i ostao je uglavnom nepromijenjen u odnosu na prosječnu razinu od 216,5 mlrd. EUR u 2012. Ovaj prilično velik iznos viška pričuva uglavnom je posljedica toga što je pasivna kamatna stopa tijekom cijele 2013. iznosila nula, pa je bankama bilo svejedno hoće li se koristiti prekonocnim novčanim depozitom ili će ostaviti višak pričuva na svojim tekućim računima (vidi Sliku 32.). Međutim, višak pričuva tijekom godine postupno se smanjivao, ponajviše zato što su banke manje rabile operacije Eurosustava i rano otplatile (odnosno prije planiranog dospijeca) dio trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja jer se funkcioniranje tržišta postupno normaliziralo. Višak pričuva smanjio se s približno 361 mlrd. EUR u prvom razdoblju održavanja u toj godini na 144,8 mlrd. EUR u posljednjem razdoblju održavanja. Prosječno dnevno korištenje depozita također se tijekom godine smanjilo: u prvom je razdoblju održavanja iznosilo približno 184 mlrd. EUR, pa se smanjilo do 60 mlrd. EUR u posljednjem razdoblju održavanja.

OPERACIJE NA OTVORENOM TRŽIŠTU

U 2013. Eurosustav je upravljao likvidnosnom situacijom na tržištu novca rabeći glavne operacije refinanciranja, redovite tromjesečne operacije dugoročnijeg refinanciranja, operacije refinanciranja s posebnim rokom dospijeca u trajanju od jednog razdoblja održavanja i operacije fine prilagodbe. Sve likvidnosne kreditne operacije moraju biti u cijelosti kolateralizirane. Operacije fine prilagodbe korištene su kako bi se apsorbirala likvidnost unesena iz programa za tržišta vrijednosnih papira (PTVP) prema najavi Upravnog vijeća od 10. svibnja 2010. Nadalje, druge ugovorne strane mogle su otplatiti nepodmirene iznose posuđene u trogodišnjim operacijama dugoročnijeg refinanciranja tjednim postupcima, iako to nisu aukcije u najužem smislu riječi.

Glavne operacije refinanciranja jesu redovite operacije s tjednom učestalošću koje obično imaju dospijec od tjedan dana. One su najvažniji instrument za signaliziranje monetarne politike ESB-a. U 2013. sve 53 glavne operacije refinanciranja provedene su kao aukcije s fiksnom kamatnom stopom na kojima je odgovoreno na sve ponude. Međutim, s obzirom na sve manji, premda još obilan višak likvidnosti iz trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja, relativna važnost glavnih operacija refinanciranja za nepodmirenu likvidnost ni nadalje nije bila velika. Broj drugih ugovornih strana koje su prihvatljive za sudjelovanje u operacijama na otvorenom tržištu smanjio se s 2.298 na kraju 2012. na 1.740 na kraju 2013., a broj monetarnih financijskih institucija europodručja smanjio se sa 7.059 na kraju 2012. na 6.790 na kraju 2013. U glavnim operacijama refinanciranja provedenima u 2013. prosječno je sudjelovalo 76 drugih ugovornih strana. Prosječan iznos raspodjele u glavnim operacijama refinanciranja u 2013. bio je 108 mlrd. EUR, a u 2012. 98 mlrd. EUR. U 2013. iznosi raspodjele u glavnim operacijama refinanciranja kretali su se između 77,7 mlrd. EUR (9. siječnja) i 168,7 mlrd. EUR (30. prosinca), a broj ponuđača kretao se između 62 (22. svibnja) i 181 (30. prosinca).

³ Autonomni činitelji su one stavke u bilanci Eurosustava, poput novčanica u optjecaju i državnih depozita, koje utječu na stanja tekućih računa kreditnih institucija, ali nisu pod izravnom kontrolom funkcije upravljanja likvidnošću ESB-a.

U 12 razdoblja održavanja u 2013. dnevni prosječni nepodmireni iznos likvidnosti raspodijeljene u redovnim tromjesečnim operacijama dugoročnijeg refinanciranja i operacijama refinanciranja s posebnim rokom dospjeća u trajanju od jednog razdoblja održavanja bio je 12,5 mlrd. EUR. Sudjelovanje u redovnim tromjesečnim operacijama dugoročnijeg financiranja prosječno je iznosilo 7,2 mlrd. EUR, a kretalo se od najnižeg iznosa od 1,9 mlrd. EUR, raspodijeljenog u listopadu, do najvišeg iznosa od 20,9 mlrd. EUR, raspodijeljenog u prosincu. Prosječno je sudjelovalo 46 drugih ugovornih strana. Prosječan iznos raspodjele u jednomjesečnim operacijama refinanciranja s posebnim rokom dospjeća bio je 5,3 mlrd. EUR, a prosječno je sudjelovala 21 druga ugovorna strana. Dnevni prosječni nepodmireni iznos likvidnosti raspodijeljene u trogodišnjim operacijama dugoročnijeg refinanciranja u istom je razdoblju iznosio 694,8 mlrd. EUR. Nepodmireni iznos dvije trogodišnje operacije dugoročnijeg financiranja snizio se s 992 mlrd. EUR na početku 2013. na 544,4 mlrd. EUR na kraju 2013., što je smanjenje od gotovo 440 mlrd. EUR, jer su druge ugovorne strane postupno otplaćivale dio svojih nepodmirenih iznosa.

Uz operacije na otvorenom tržištu koje se rabe za provedbu monetarne politike, ESB može prihvatljivim drugim ugovornim stranama dodijeliti likvidnost u drugim valutama (vidi odjeljak 1.2 ovog poglavlja).

PROGRAM ZA TRŽIŠTA VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Upravno vijeće odlučilo je u svibnju 2010. uspostaviti PTVP. Cilj ovog privremenog programa bio je riješiti poteškoće u funkcioniranju nekih segmenata tržišta vrijednosnih papira u europodručju i ponovo uspostaviti odgovarajući transmisijski mehanizam monetarne politike. PTVP je okončan najavom tehničkih obilježja izravnih monetarnih transakcija od 6. rujna 2012. Kao i u prethodnim razdobljima, likvidnost unesena PTVP-om i nadalje je apsorbirana na tjednoj osnovi u 2013. Vrijednosni papiri kupljeni u sklopu PTVP-a u načelu će se držati do dospjeća. Međutim, računovodstvenim pravilima Eurosustava dopušta se prodaja vrijednosnih papira koji se drže do dospjeća kad je preostalo dospjeće kraće od mjesec dana. Eurosustav je stoga sudjelovao u javnoj ponudi otkupa koju je inicirala Irish National Treasury Management Agency 17. prosinca 2013. i po ponudbenoj cijeni prodao sve irske vrijednosne papire s dospjećem 15. siječnja 2014. koje je držao u okviru PTVP-a. U razdoblju najveće vrijednosti programa Eurosustav je držao vrijednosne papire u okviru PTVP-a u ukupnom iznosu namire od 219,5 mlrd. EUR. Do kraja 2013. iznos vrijednosnih papira u okviru PTVP-a Eurosustava smanjio se na 178,8 mlrd. EUR zbog otkupa i sudjelovanja u irskoj operaciji otkupa. Upravno vijeće u veljači 2013. odlučilo je objaviti pojedinosti o iznosima vrijednosnih papira koje je Eurosustav stekao u okviru PTVP-a. Odluka je donesena radi transparentnosti koja je predviđena za izravne monetarne operacije.⁴

PRVI I DRUGI PROGRAM KUPNJE POKRIVENIH OBVEZNICA

U sklopu svojih nestandardnih monetarnih operacija ESB je proveo dva programa kupnje pokrivenih obveznica, prvi u razdoblju od 2009. do 2010. (PKPO), a drugi u razdoblju od 2011. do 2012. (PKPO2). Ti su programi pokrenuti kako bi se olakšali uvjeti financiranja za banke i poduzeća te kako bi se potaknulo banke da održe ili povećaju kreditiranje svojih klijenata. Premda je namjera da se obveznice kupljene u sklopu obaju programa drže do dospjeća, Upravno vijeće je odlučilo da programski portfelji budu raspoloživi za pozajmljivanje vrijednosnih papira. Pozajmljivanje je dobrovoljno i može se izvršavati u okviru mogućnosti pozajmljivanja vrijednosnih papira koje nude središnji depozitoriji vrijednosnih papira ili usklađenim repo transakcijama s prihvatljivim drugim ugovornim stranama. Iznosi ovog pozajmljivanja u 2013. ostali su ograničeni. Međutim,

⁴ Više informacija o PTVP-u može se pronaći u ESB-ovu priopćenju za javnost od 10. svibnja 2010., u Odluci ESB-a od 14. svibnja 2010. o uspostavi programa za tržišta vrijednosnih papira, u priopćenju ESB-a od 21. veljače 2013. i u tjednim financijskim izvješćima Eurosustava.

iz perspektive funkcioniranja tržišta smatra se korisnim da vrijednosni papiri koji se drže u sklopu programa načelno budu raspoloživi za pozajmljivanje. Krajem 2013. iznos pokrivenih obveznica Eurosustava u prvom programu bio je 41,6 mlrd. EUR, a u drugom 15,4 mlrd. EUR, u usporedbi sa 60 mlrd. EUR odnosno 16,4 mlrd. EUR na kraju svakog od tih programa.

IZRAVNE MONETARNE TRANSAKCIJE

U kolovozu 2012. Upravno vijeće najavilo je uspostavu izravnih monetarnih transakcija, a njihova je tehnička obilježja dodatno specificiralo u rujnu 2012.⁵ Izravne monetarne transakcije služe zaštititi odgovarajuće transmisije monetarne politike i jedinstvenosti monetarne politike u europodručju.

Nužan uvjet za izravne monetarne transakcije jesu strogi i djelotvorni uvjeti vezani uz odgovarajući program Europskog društva za financijsku stabilnost/Europskoga stabilizacijskog mehanizma (EFSF/ESM). Tim se uvjetima također treba osigurati da vlade provedu odgovarajuće strukturne reforme i održe fiskalnu disciplinu. Upravno vijeće uzet će u obzir izravne monetarne transakcije u onoj mjeri u kojoj su opravdane iz perspektive monetarne politike sve dok se u potpunosti poštuju uvjeti programa, a ukinut će ih kad se postignu njihovi ciljevi ili kada se više ne budu ispunjavale obveze iz programa makroekonomske prilagodbe ili preventivnog programa. Izravne monetarne transakcije uzet će se u obzir za buduće programe makroekonomske prilagodbe ili preventivne programe ESM-a (poput kredita s poboljšanim uvjetima). Također se mogu razmotriti za države članice koje su već obuhvaćene programom makroekonomske prilagodbe kad ponovo budu imale pristup tržištima obveznica. Izravne monetarne transakcije ne bi se odvijale dok se određeni program preispituje i nastavile bi se nakon razdoblja preispitivanja kad se potvrdi da su uvjeti iz programa ispunjeni.

Transakcije bi se usredotočile na kraći dio krivulje prinosa, a osobito na državne obveznice s preostalim dospijecom od jedne do tri godine. Na veličinu izravnih monetarnih transakcija ne primjenjuju se *ex ante* kvantitativna ograničenja. Eurosustav namjerava prihvaćati isti tretman (istog ranga) kao privatni i drugi zajmodavci za obveznice koje izdaju zemlje europodručja i koje Eurosustav kupuje putem izravnih monetarnih transakcija. Likvidnost kreirana izravnim monetarnim transakcijama bit će u potpunosti sterilizirana, kao što je bio slučaj za PTVP. Istodobno, transparentnost u vezi sa sastavom portfelja izravnih monetarnih transakcija bila bi veća nego transparentnost portfelja PTVP-a, s obzirom na operativne razlike između izravnih monetarnih transakcija i PTVP-a. Izravne monetarne transakcije nisu aktivirane do kraja 2013.

OPERACIJE FINE PRILAGODBE

Radi apsorpiranja likvidnosti unesene preko PTVP-a, ESB je provodio tjedne operacije fine prilagodbe kako bi prikupio depozite oročene na tjedan dana koji odgovaraju nepodmirenom iznosu PTVP-a iz tjednoga financijskog izvješća objavljenog tog istog tjedna. Te operacije fine prilagodbe provodile su se kao aukcije s promjenjivom kamatnom stopom na kojima je najviša ponuđena kamatna stopa bila jednaka prevladavajućoj stopi glavnih operacija refinanciranja.

STALNO RASPOLOŽIVE MOGUĆNOSTI

Druge ugovorne strane mogu se na vlastitu inicijativu koristiti stalno raspoloživim mogućnostima da bi pribavile prekonocnu likvidnost na temelju prihvatljivoga kolaterala ili položile prekonocne depozite u Eurosustav. Na kraju 2013. godine 1.983 druge ugovorne strane imale su pristup mogućnosti granične posudbe od središnje banke, a 2.460 njih imalo je pristup novčanom depozitu. Služenje novčanim depozitom bilo je na visokim razinama tijekom prve polovine 2013., a najveću je

⁵ Vidi priopćenje za javnost ESB-a od 6. rujna 2012.

vrijednost (211,8 mlrd. EUR) dosegnuo 28. siječnja. Zbog smanjenja viška likvidnosti uzrokovanog ranom otplatom trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja, prosječno korištenje novčanog depozita smanjilo se sa 125,3 mlrd. EUR tijekom prvih šest razdoblja održavanja u 2013. na 63,6 mlrd. EUR tijekom posljednjih šest razdoblja održavanja jer su banke ostavile veće iznose na svojim tekućim računima. Prosječno dnevno korištenje novčanog depozita tijekom 12 razdoblja održavanja u 2013. iznosilo je 93,2 mlrd. EUR (u usporedbi s 484,3 mlrd. EUR tijekom 12 razdoblja održavanja u 2012. i 120 mlrd. EUR tijekom 12 razdoblja održavanja u 2011.). U 2013. se godini korištenje novčanog depozita odvijalo uglavnom na sličan način u svakom razdoblju održavanja pričuva: iznosi novčanog depozita bili su niži na početku svakog razdoblja, ali naknadno bi se povećali kako je sve više drugih ugovornih strana izdvajalo obveznu pričuvu. Prosječno dnevno korištenje mogućnosti granične posudbe od središnje banke iznosilo je 0,47 mlrd. EUR (u odnosu na 1,76 mlrd. EUR u 2012. i 2,1 mlrd. EUR u 2011.).

SUSTAV MINIMALNIH PRIČUVA

Kreditne institucije europodručja imaju obvezu držati minimalne pričuve na tekućim računima u Eurosustavu. Od 1999. do 2011. minimalne obvezne pričuve iznosile su 2% obveza osnovice za obračun pričuva kreditnih institucija s dospijecom kraćim od dvije godine. Upravno vijeće je 8. prosinca 2011. donijelo dodatnu mjeru za pojačano poticanje kreditne aktivnosti: smanjilo je stopu pričuva s 2% na 1% od razdoblja održavanja pričuva koje je počelo 18. siječnja 2012. Minimalne obvezne pričuve prosječno su iznosile 104,7 mlrd. EUR tijekom 12 razdoblja održavanja u 2013. (u usporedbi sa 106 mlrd. EUR u 2012.). Budući da Eurosustav obračunava naknadu na pričuve po stopi koja odgovara stopi glavnih operacija refinanciranja, zbog sustava minimalnih pričuva ne nameće se porez bankarskom sektoru.

PRIHVATLJIVA IMOVINA ZA KREDITNE POSLOVE

Kako je određeno člankom 18. stavkom 18.1. Statuta ESSB-a, svi kreditni poslovi Eurosustava zasnivaju se na odgovarajućem kolateralu. To je uvriježena praksa središnjih banaka u cijelom svijetu. Adekvatnost kolaterala podrazumijeva da je Eurosustav u velikoj mjeri zaštićen od gubitaka u svojim kreditnim poslovima (u nastavku teksta detaljnije se obrađuju pitanja upravljanja rizikom). Nadalje, Eurosustav osigurava da dostatan kolateral bude raspoloživ velikoj skupini drugih ugovornih strana, tako da u svojim operacijama monetarne politike može dodijeliti likvidnost u iznosu koji smatra potrebnim.

Eurosustav prihvaća širok raspon imovine kao kolateral u svim svojim kreditnim poslovima. Ovo je obilježje kolateralnog okvira Eurosustava, uz činjenicu da je pristup operacijama na otvorenom tržištu Eurosustava omogućen velikoj skupini drugih ugovornih strana, ključno za pružanje potpore provedbi monetarne politike u razdobljima stresa. Zahvaljujući inherentnoj fleksibilnosti svoga operativnog okvira, Eurosustav može osiguravati likvidnost potrebnu za poboljšanje narušenog funkcioniranja tržišta novca tijekom financijske krize, a da se pritom druge ugovorne strane ne suočavaju s raširenim ograničenjima u vezi s kolateralom. Eurosustav je u 2013. donio nekoliko mjera vezanih uz kriterije prihvatljivosti kolaterala. Dana 20. ožujka 2013. donesena je odluka kojom se sprječava, od 1. ožujka 2015., da se u kreditnim poslovima Eurosustava rabe kao kolateral nepokrivene bankovne obveznice za koje jamči država koje je izdala sama druga ugovorna strana ili subjekt blisko povezan s njom. Nadalje, 2. svibnja 2013. najavljeno je da će se utrživi dužnički instrumenti koje izdaje ili za koje u cijelosti jamči Republika Cipar te koji ne ispunjavaju zahtjeve Eurosustava glede pragova kreditne kvalitete, a koji ispunjavaju sve druge kriterije prihvatljivosti, ponovo smatrati prihvatljivim kolateralom za potrebe kreditnih poslova Eurosustava, uz posebne korektivne faktore. Usto, ESB je ublažio svoje kriterije prihvatljivosti i smanjio korektivne faktore

za vrijednosne papire pokrivenne imovinom koji udovoljavaju zahtjevima o izvješćivanju na razini pojedinačnih kredita. U dijelu koji se odnosi na pitanja upravljanja rizikom u sljedećem tekstu daju se dodatne informacije o podacima na razini pojedinačnih kredita za vrijednosne papire pokrivenne imovinom i o promjenama u okviru za kontrolu rizika kolateralu Eurosustava.

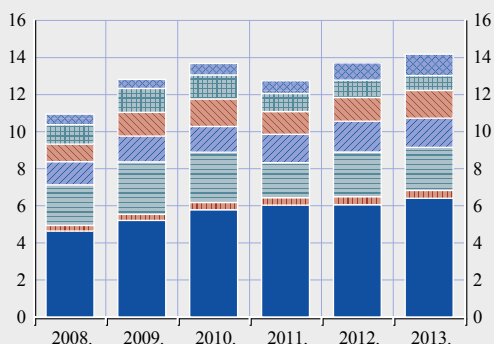
U 2013. prosječan iznos utržive imovine prihvatljive kao kolateral bio je 14,2 bilijuna EUR, što je povećanje od 3% u odnosu na 2012. (vidi Sliku 33.). Ovaj je trend ponajviše vezan uz povećanje prihvatljivosti korporacijskih obveznica poduzeća i druge utržive imovine. Vrijednosni papiri središnje države, koji su iznosili 6,4 bilijuna EUR, činili su 45% ukupnoga prihvatljivoga kolateralu, nepokrivenne bankovne obveznice (2,3 bilijuna EUR) 16%, pokrivenne bankovne obveznice (1,6 bilijuna EUR) 11%, a korporacijske obveznice (1,5 bilijuna EUR) 11%. Kao i utrživi kolateral, prihvatljivi kolateral uključuje neutrživu imovinu, uglavnom u obliku kreditnih potraživanja (koja se nazivaju i bankovnim kreditima). Za razliku od situacije u vezi s utrživom imovinom, iznos potencijalno prihvatljive neutržive imovine ne može se jednostavno mjeriti. Deponirani iznos neutržive imovine ostao je gotovo nepromijenjen i iznosio je 0,6 bilijuna EUR u 2013.

Prosječan iznos kolateralu koji su dale druge ugovorne strane malo se smanjio s 2.448 mlrd. EUR u 2012. na 2.347 mlrd. EUR u 2013. (vidi Sliku 34.). Istodobno se prosječan iznos neotplaćenih kredita smanjio s 1.131 mlrd. EUR u 2012. na 830 mlrd. EUR u 2013. Zbog toga su se u 2013. povećali i udio i apsolutan iznos deponiranoga kolateralu koji se nije rabio za pokrivanje kreditnih poslova. Prema razini prekomjerne kolateralizacije može se zaključiti da, na ukupnoj razini, drugim ugovornim stranama Eurosustava nije nedostajalo kolateralu.

Slika 33. Prihvatljiva utrživa imovina

(bilijuni EUR)

- Vrijednosni papiri središnje države
- Vrijednosni papiri regionalne države
- Nepokrivenne bankovne obveznice
- Pokrivenne bankovne obveznice
- Korporacijske obveznice
- Vrijednosni papiri osigurani imovinom
- Ostala utrživa imovina



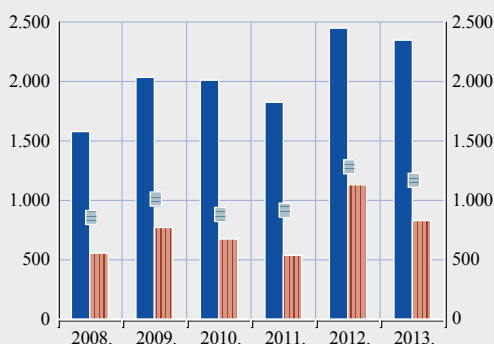
Izvor: ESB

Napomene: Nominalni iznosi, prosjeci podataka na kraju mjeseca. Podaci prikazani u ovoj slici objavljuju se tromjesečno na mrežnim stranicama ESB-a.

Slika 34. Kolateral dan u kreditnim operacijama Eurosustava i neotplaćeni krediti u operacijama monetarne politike

(mlrd. EUR)

- Ukupni dani kolateral
- Prosjek neotplaćenih kredita
- Najveća vrijednost neotplaćenih kredita



Izvor: ESB

Napomene: „Dani kolateral” odnosi se na imovinu deponiranu kao kolateral u zemljama koje imaju sustav sa skupom imovine i imovinu koja je upotrijebljena kao kolateral u zemljama koje imaju sustav za namjenu kolateralu. Vrijednost kolateralu nakon vrednovanja i korektivnih faktora, prosjeci podataka na kraju mjeseca. Podaci prikazani u ovoj slici objavljuju se tromjesečno na mrežnim stranicama ESB-a.

Što se tiče sastava danoga kolaterala (vidi Sliku 35.), neutrživa imovina (uglavnom kreditna potraživanja i oročeni depoziti) činila je najveću komponentu u 2013., obuhvaćajući 25% ukupnog iznosa (isto kao i u 2012.). Udio pokrivenih obveznica također je ostao isti (19%), a udio vrijednosnih papira pokrivenih imovinom smanjio se. Udio obveznica središnje države malo se smanjio, s 15% u 2012. na 14% u 2013.

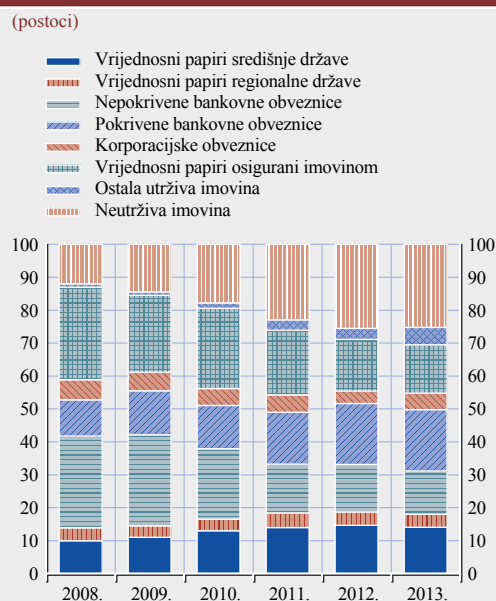
PITANJA UPRAVLJANJA RIZIKOM VEZANA UZ KREDITNE POSLOVE MONETARNE POLITIKE

Provodeći monetarnu politiku Eurosustav izvršava kreditne poslove s drugim ugovornim stranama koje ispunjavaju kriterije prihvatljivosti definirane u „općoj dokumentaciji“⁶. Iako se prema kriterijima prihvatljivosti od tih drugih ugovornih strana zahtijeva da budu financijski stabilne, Eurosustav bi i nadalje mogao biti izložen riziku neočekivanog nastanka statusa neispunjavanja obveza drugih ugovornih strana. Taj se rizik umanjuje time što se od drugih ugovornih strana zahtijeva da daju odgovarajući kolateral. Međutim, u slučaju nastanka statusa neispunjavanja obveza druge ugovorne strane, Eurosustav bi također bio izložen kreditnom, tržišnom i likvidnosnom riziku vezanom uz razrješavanje imovine koja čini kolateral. Usto, poslovi pružanja likvidnosti u stranim valutama na temelju kolaterala u eurima, kao i poslovi pružanja likvidnosti u eurima na temelju deviznoga kolaterala, uzrokuju valutni rizik. Kako bi sveo sve te rizike na prihvatljivu mjeru, Eurosustav održava visoke kreditne standarde za imovinu koja se prihvaća kao kolateral, svakodnevno vrednuje kolateral i primjenjuje mjere kontrole rizika kao što su korektivni faktori.

Eurosustav je iz opreza uspostavio zaštitni sloj radi manjaka koji bi mogli nastati zbog konačnog razrješavanja kolaterala primljenog od drugih ugovornih strana koje su u statusu neispunjavanja obveza. Razina zaštitnog sloja preispituje se jednom godišnje, prije moguće prodaje primljenoga kolaterala i u skladu s izgledima za povrat. U općenitijem smislu, financijski rizici u kreditnim poslovima stalno se prate i kvantificiraju na razini Eurosustava i redovito priopćuju tijelima nadležnima za odlučivanje u Eurosustavu.

Tijekom 2013. Eurosustav je donio nekoliko mjera kojima su dodatno pojačani kriteriji prihvatljivosti i okvir za kontrolu rizika. Od 3. siječnja 2013. podaci na razini pojedinačnih kredita morali su se priopćavati za vrijednosne papire pokrivene stambenim hipotekama i vrijednosne papire pokrivene imovinom i kreditima malim i srednjim poduzećima kako bi bili prihvatljivi kao kolateral za kreditne poslove Eurosustava. Izvještajni zahtjevi za vrijednosne papire pokrivene hipotekama na poslovnim nekretninama počeli su se primjenjivati 1. ožujka 2013. Ti podaci na razini pojedinačnih kredita, koji su na raspolaganju i svim tržišnim sudionicima i ulagačima, trebali

Slika 35. Raščlamba imovine (uključujući kreditna potraživanja) dane kao kolateral po vrsti imovine



Izvor: ESB

Napomene: Vrijednost kolaterala nakon vrednovanja i korektivnih faktora, prosjeci podataka na kraju mjeseca. Podaci prikazani u ovoj slici objavljuju se tromjesečno na mrežnim stranicama ESB-a.

⁶ „Provedba monetarne politike u europodručju – opća dokumentacija o instrumentima i postupcima monetarne politike Eurosustava“, nalazi se na mrežnim stranicama ESB-a.

bi omogućiti bolje potkrijepljenu analizu kreditnog rizika strukturiranih financijskih transakcija. Neometan prelazak na punu usklađenost sa zahtjevima o podacima na razini pojedinačnih kredita za vrijednosne papire pokrivene stambenim hipotekama i vrijednosne papire pokrivene imovinom i kreditima malim i srednjim poduzećima omogućen je odlukom Upravnog vijeća, objavljenom 9. rujna 2013., da se od inicijatora zahtijeva objašnjenje za sve podatke koji nedostaju (u skladu s prethodno određenim pragovima tolerancije) i plan djelovanja radi potpunog usklađivanja s izvještajnim zahtjevima. U rujnu 2013. Upravno vijeće također je odlučilo uvesti obrazac za izvješćivanje na razini pojedinačnih kredita za vrijednosne papire pokrivene imovinom i potraživanjima po kreditnim karticama, koji postaje obavezan od 1. travnja 2014. Uporaba obrazaca za druge kategorije imovine (npr. kredite za automobile, potrošačke kredite, potraživanja u okviru najma) postala je obvezna 1. siječnja 2014.

U srpnju 2013. Upravno vijeće odlučilo je dodatno pojačati svoj okvir za kontrolu rizika, u kontekstu redovitog preispitivanja radi održavanja odgovarajuće zaštite od rizika i poboljšanja ekvivalentnosti rizika u svim različitim kategorijama imovine koja se rabi kao kolateral u operacijama monetarne politike Eurosustava. To je postignuto prilagodbom pravila za prihvatljivost kolaterala i korektivnih faktora, za utržive i neutržive instrumente. Uvedene promjene posebno su se odnosile na tretman zadržanih pokrivenih obveznica i vrijednosnih papira pokrivenih imovinom. Uvedeno je novo umanjenje vrednovanja za zadržane pokrivene obveznice (pokrivene obveznice koje založi kao kolateral izdavatelj ili blisko povezani subjekti). Određeno je da umanjenje za vrijednost kolaterala iznosi 8% za zadržane pokrivene obveznice u stupnjevima kreditne kvalitete 1 i 2 te 12% za one u stupnju kreditne kvalitete 3. ESB je također revidirao kriterije prihvatljivosti za vrijednosne papire pokrivene imovinom, ponajprije kako bi uzeo u obzir njihovu povećanu transparentnost i standardizaciju uzrokovanu zahtjevom za izvješćivanjem na razini pojedinačnih kredita te kako bi njihov tretman približio kriterijima prihvatljivosti za druge vrste imovine. Pritom je važno naglasiti da je ESB zahtjev za dva AAA-rejtinga za vrijednosne papire pokrivene imovinom koji podliježu zahtjevu za izvješćivanjem na razini pojedinačnih kredita zamijenio zahtjevom za najmanje dva A-rejtinga. Usto, smanjeni su korektivni faktori za vrijednosne papire pokrivene imovinom i u općem i u privremenom kolateralnom okviru. Novi kriteriji prihvatljivosti i plan primjene korektivnih faktora, uspostavljeni nakon preispitivanja okvira za kontrolu rizika Eurosustava, stupili su na snagu 1. listopada 2013. (osim za umanjenja vrednovanja za pokrivene obveznice za vlastitu upotrebu, koji se primjenjuju od 1. studenoga 2013.). Nadalje, Eurosustav je uveo metodologiju za određivanje minimalnih korektivnih faktora koje nacionalne središnje banke primjenjuju na skupove kreditnih potraživanja i neke vrste dodatnih kreditnih potraživanja koja su prihvatljiva u privremenom okviru za kolateral Eurosustava, s primjenom od siječnja 2014.

Kad je riječ o okviru za kreditnu procjenu Eurosustava (ECAF), Upravno vijeće je 6. rujna 2013. odlučilo ponovo uvesti u ECAF alat za dodjelu rejtinga Cerved Group. Ta je odluka donesena nakon što je Cerved proveo do kraja izmjene potrebne za usklađivanje s definicijom nastanka statusa neispunjavanja obveza iz sporazuma Basel II. Osim toga, 28. lipnja 2013. odnosno 14. studenoga 2013. Upravno vijeće odobrilo je uporabu internog sustava kreditne procjene u okviru ECAF-a za Banca d'Italia i Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique.

I.2. DEVIZNI POSLOVI I POSLOVI S DRUGIM SREDIŠNJIM BANKAMA

U 2013. Eurosustav nije intervenirao na deviznim tržištima. Nadalje, ESB nije provodio devizne intervencije u valutama koje sudjeluju u ERM-u II. Trajni ugovor između ESB-a i MMF-a kojim

se omogućuje započinjanje transakcija u posebnim pravima vučenja (SDR) s drugim imateljima posebnih prava vučenja od strane MMF-a, a u ime ESB-a, u 2013. nije bio aktiviran. Posljednji je put bio aktiviran u 2011.

Privremena linija za razmjenu likvidnosti, uspostavljena između ESB-a i Federal Reserve u 2007., a ponovo aktivirana u svibnju 2010. radi suzbijanja napetosti na europskim tržištima financiranja u američkim dolarima, produžena je 13. prosinca 2012. do 1. veljače 2014. Usko surađujući s drugim središnjim bankama, Eurosustav je dodjeljivao drugim ugovornim stranama dolarska sredstva osigurana prihvatljivim kolateralom u operacijama u obliku repo ugovora, koje su se izvršavale kao aukcije s fiksnom kamatnom stopom uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti. Osim tih redovitih tjednih sedmodnevnih operacija, ESB je, u suradnji s Federal Reserve, Bank of Canada, Bank of England, japanskom središnjom bankom i švicarskom središnjom bankom, nastavio svaka četiri tjedna provoditi operacije pružanja dolarske likvidnosti s dospijecem od 84 dana. U 2013., iz perspektive datuma valute, Eurosustav je proveo 50 operacija sa sedmodnevnom dospelom, jednu petnaestodnevnu operaciju na kraju godine i 13 operacija u trajanju od 84 dana. Privremeni bilateralni ugovori o razmjeni, zaključeni u 2011. između ESB-a, Bank of Canada, Bank of England, japanske središnje banke i švicarske središnje banke radi povećanja njihova kapaciteta za pružanje likvidnosne potpore globalnom financijskom sustavu i suzbijanja napetosti na financijskim tržištima, u 2013. nisu korišteni. Međutim, oni se smatraju djelotvornima za suzbijanje financijskih napetosti i ublažavanje njihova djelovanja na gospodarske uvjete. Ti su ugovori o razmjeni 13. prosinca 2012. produženi do 1. veljače 2014. Dana 31. listopada 2013. ESB je najavio, u suradnji s Bank of Canada, Bank of England, japanskom središnjom bankom, Federal Reserve i švicarskom središnjom bankom, prelazak s ugovora o razmjeni na trajne ugovore koji će vrijediti do daljnjega. Ti ugovori omogućuju pružanje likvidnosti u svakom području nadležnosti u svakoj od pet valuta koje su u tom području strane, u slučaju da dvije središnje banke koje sudjeluju u određenom ugovoru o razmjeni procijene da je takav postupak u jednoj od njihovih valuta opravdan zbog tržišnih okolnosti. Trajni ugovori i nadalje će služiti kao mjera opreza odnosno zaštitni mehanizam za likvidnost. Oni će omogućavati Eurosustavu da nastavi opskrbljivati eurima te središnje banke na njihov zahtjev i da svoje druge ugovorne strane, kada to bude potrebno, nastavi opskrbljivati jenima, funtama sterlinga, švicarskim francima i kanadskim dolarima, uz postojeće operacije pružanja likvidnosti u američkim dolarima.

Dana 16. rujna 2013. Upravno vijeće je odlučilo, u dogovoru s Bank of England, produžiti ugovor o razmjeni likvidnosti do 30. rujna 2014. Ugovor o instrumentu razmjene od 17. prosinca 2010. odobren je do 30. rujna 2013. Prema tom instrumentu, Bank of England može, po potrebi, dostaviti ESB-u do 10 mlrd. GBP u zamjenu za euro. Ugovor omogućuje da se funte sterlinga stave na raspolaganje Central Bank of Ireland kao mjera opreza, kako bi se zadovoljile potrebe bankovnog sustava za likvidnošću u toj valuti.

Dana 10. listopada 2013. ESB je najavio zaključivanje bilateralnoga valutnog ugovora o razmjeni s kineskom središnjom bankom. Maksimalni iznos razmjene jest 45 mlrd. EUR ili 350 mlrd. CNY. Iz perspektive Eurosustava, linija za razmjenu poslužit će kao zaštitni mehanizam za likvidnost i kako bi se ponovo osiguralo da banke iz europodručja dodjeljuju kineski renminbi. Linija za razmjenu bi se trebala promatrati u kontekstu sve bržeg rasta bilateralne trgovine i ulaganja između europodručja i Kine te potrebe da se osigura stabilnost financijskih tržišta.

I.3. INVESTICIJSKE AKTIVNOSTI

ESB ulaže sredstva vezana uz svoj devizni portfelj i vlastita sredstva. Te investicijske aktivnosti, koje su odvojene od programa monetarne politike kao što su izravne monetarne transakcije, PTVP, PKPO i PKPO2, organizirane su tako da osiguraju da se pri donošenju odluka o investicijama ne smiju rabiti povlaštene informacije o mjerama politike središnje banke.

UPRAVLJANJE DEVIZNIM PRIČUVAMA

ESB-ov portfelj deviznih pričuva stvoren je prijenosom deviznih pričuva iz nacionalnih središnjih banaka europodručja. Sastav portfelja s vremenom je odražavao promjene tržišne vrijednosti uložene imovine te deviznih poslova i poslova sa zlatom ESB-a. Najvažnija svrha deviznih pričuva ESB-a jest osigurati da, kad god je potrebno, Eurosustav ima dostatan iznos likvidnih sredstava za svoje operacije devizne politike s valutama koje nisu valute EU-a. Ciljevi upravljanja deviznim pričuvama ESB-a jesu, po redu važnosti, likvidnost, sigurnost i prinos.

Devizni portfelj ESB-a sastoji se od američkih dolara, jena, zlata i posebnih prava vučenja. Pričuvama u američkim dolarima i jenima aktivno upravlja ESB i one nacionalne središnje banke europodručja koje žele sudjelovati u toj aktivnosti kao zastupnici za ESB. Od siječnja 2006. u upotrebi je „model valutne specijalizacije” kojim se povećava učinkovitost investicijskih operacija ESB-a. Prema tom programu, svakoj nacionalnoj središnjoj banci koja želi sudjelovati u upravljanju deviznim pričuvama ESB-a ili skupini nacionalnih središnjih banaka koje djeluju zajednički u tom cilju, u pravilu se dodjeljuje udio u portfelju američkih dolara ili portfelju jena.⁷

Vrijednost neto deviznih pričuva ESB-a⁸ prema važećem tečaju i tržišnim cijenama smanjila se sa 64,8 mlrd. EUR na kraju 2012. na 54,8 mlrd. EUR na kraju 2013., od čega je 40,1 mlrd. EUR bilo u devizama, a 14,7 mlrd. EUR u zlatu i posebnim pravima vučenja. Znatno smanjenje vrijednosti neto deviznih pričuva ESB-a uglavnom je bilo uzrokovano velikim padom cijena zlata, uz deprecijaciju jena u odnosu na euro od 21,2%. Neke od tih gubitaka kompenzirali su pozitivni doprinosi kapitalnih dobitaka i kamatnog prihoda od aktivnosti upravljanja portfeljem. Uz primjenu tečaja na kraju 2013., imovina nominirana u američkim dolarima činila je 82% deviznih pričuva, a imovina u jenima 18%. Vrijednost pričuva u zlatu i posebnim pravima vučenja smanjila se zbog snažne deprecijacije zlata od približno 31% u 2013. (mjereno u eurima).

UPRAVLJANJE VLASTITIM SREDSTVIMA

Portfelj vlastitih sredstava ESB-a sastoji se od uložene protuvrijednosti upisanoga kapitala ESB-a te iznosa koji se drže u njegovu fondu općih pričuva i rezervacija za tečajni rizik, kamatni rizik, kreditni rizik i rizik cijene zlata. Svrha ovog portfelja je osigurati prihod ESB-u za pokrivanje troškova poslovanja.

Portfelj se ulaže u eursku imovinu s fiksnim prinosom. Vrijednost portfelja u tekućim tržišnim cijenama povećala se s 18,9 mlrd. EUR na kraju 2012. na 20,0 mlrd. na kraju 2013. Povećanje tržišne vrijednosti uglavnom je uzrokovano povećanjem rezervacija za tečajni rizik, kamatni rizik, kreditni rizik i rizik cijene zlata. Prinosi od ulaganja također su pridonijeli ovom umjerenom povećanju. Nadalje, upisani kapital ESB-a također se malo povećao jer je Hrvatska 1. srpnja pristupila EU-u (a time i Hrvatska narodna banka ESSB-u).

⁷ Za dodatne pojedinosti vidi članak „Upravljanje portfeljem u ESB-u,” Mjesečni bilten, ESB, travanj 2006.

⁸ Neto devizne pričuve izračunavaju se kao službene pričuve umanjene za tržišno vrednovanu neto vrijednost valutnih ugovora o razmjeni, plus devizni depoziti rezidenata, minus unaprijed određeni neto odljevi deviza uzrokovani repo transakcijama i terminskim transakcijama. Za detaljnije informacije o izvorima podataka vidi mrežne stranice ESB-a.

Portfeljem vlastitih sredstava nastavilo se upravljati uglavnom pasivno u 2013., kako povlaštene informacije o mjerama politike središnje banke ne bi mogle utjecati na odluke o ulaganjima.

I.4. PITANJA UPRAVLJANJA RIZIKOM VEZANA UZ INVESTICIJSKE PORTFELJE I VRIJEDNOSNE PAPIRE KOJI SE DRŽE ZA POTREBE MONETARNE POLITIKE

Financijski rizici kojima je Eurosustav izložen u investicijskim aktivnostima ESB-a i stanja vrijednosnih papira Eurosustava u portfeljima monetarne politike pažljivo se prate i mjere. Redovitim izvješćivanjem osigurava se primjereno informiranje svih zainteresiranih strana o razini tih rizika tako da se mogu poduzeti odgovarajuće mjere kako bi se oni umanjili. Posebno treba naglasiti da je radi smanjenja rizika uspostavljen okvir za kontrolu rizika, koji se uglavnom sastoji od kriterija prihvatljivosti i sustava ograničenja. Usklađenost s okvirom za kontrolu rizika mjeri se svakodnevno.

Stanje vrijednosnih papira Eurosustava koji se drže za potrebe monetarne politike smanjilo se tijekom 2013. zbog otkupa i nedostatka dodatnih kupnji jer su i PTVP i PKPO2 okončani u 2012., a izravne monetarne transakcije nisu se provodile. Da se izravne monetarne transakcije provode, financijski rizici vezani uz potencijalne kupnje vrijednosnih papira i nadalje bi se pažljivo pratili i mjerili. Što se tiče okvira za kontrolu rizika koji je na snazi, izravne monetarne transakcije imaju dva dodatna obilježja umanjivanja rizika u odnosu na PTVP: prvo, uvjeti prema kojima će se kupnje vrijednosnih papira obavljati samo u ograničenim razdobljima, ako se gospodarske politike budu uspješno provodile; i drugo, naglašava se kupnja instrumenata s preostalim dospijecem od jedne do tri godine.

2. PLATNI SUSTAVI I SUSTAVI ZA NAMIRU VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Statutarna zadaća Eurosustava jest promicanje nesmetanog funkcioniranja platnih sustava. Platni sustavi i sustavi za obračun i namiru vrijednosnih papira temeljne su infrastrukture koje su nužne za dobro funkcioniranje tržišnih gospodarstava. One su nezamjenjive kada je riječ o učinkovitom tijeku plaćanja za robu, usluge i financijsku imovinu, a njihovo nesmetano funkcioniranje ključno je za provođenje monetarne politike središnje banke i za održavanje stabilnosti i povjerenja u valutu, financijski sustav i gospodarstvo općenito. Da bi ispunio tu zadaću, Eurosustav primjenjuje tri pristupa: on ima operativnu ulogu, provodi nadzorne aktivnosti i djeluje kao katalizator (za više informacija o drugom i trećem navedenom vidi odjeljke 4. i 5. poglavlja 4.). Kada je riječ o njegovoj operativnoj ulozi, Eurosustav može u skladu sa Statutom ESSB-a stvoriti mogućnosti radi osiguravanja učinkovitoga i pouzdanoga obračunskog i platnog sustava.

2.1. SUSTAV TARGET2

Eurosustav upravlja sustavom TARGET2 za velika i hitna plaćanja u eurima. Sustav TARGET2 osigurava namiru usluga u realnom vremenu u novcu središnje banke i sveobuhvatnu pokrivenost tržišta. On obrađuje velike i hitne transakcije, pri čemu ne postoji gornja ili donja granica za vrijednost plaćanja, a u njemu je obrađen i velik broj ostalih plaćanja. Sustav počiva na jedinstvenoj tehničkoj infrastrukturi, Jedinstvenoj zajedničkoj platformi (SSP). Tri nacionalne središnje banke –

Tablica 11. Platni promet u sustavu TARGET2

	Vrijednost (mlrd. EUR)			Količina (broj transakcija)		
	2012.	2013.	Promjena (%)	2012.	2013.	Promjena (%)
Ukupno u sustavu TARGET2						
Ukupno	634.132	493.442	-22,2	90.671.378	92.590.134	2,1
Dnevni prosjek	2.477	1.935	-21,9	354.185	363.099	2,5

Izvor: ESB

Napomene: Veliko smanjenje vrijednosti u odnosu na 2012. rezultat je promjena u korištenoj statističkoj metodologiji. U 2012. bilo je 256, a u 2013. godini 255 radnih dana.

Deutsche Bundesbank, Banque de France i Banca d'Italia – zajednički osiguravaju SSP i upravljaju njime u ime Eurosustava. Do prosinca 2013. sustav TARGET2 imao je 1.606 izravnih sudionika. Ukupan broj banaka (uključujući podružnice i društva kćeri) kojima se može pristupiti u svijetu preko sustava TARGET2 dosegno je oko 55.000. K tome, u sustavu TARGET2 namirene su gotovinske pozicije 80 pomoćnih sustava.

OPERACIJE SUSTAVA TARGET2

Sustav TARGET2 nesmetano je funkcionirao u 2013. i namirio velik broj plaćanja u eurima. Tržišni udio sustava ostao je stabilan, pri čemu je 91% ukupne vrijednosti plaćanja u sustavima velikih plaćanja u eurima izvršeno preko sustava TARGET2. U 2013. u sustavu su obrađene ukupno 92.590.134 transakcije, pri čemu je dnevni prosjek bio 363.099 transakcija. Ukupna vrijednost prometa u sustavu TARGET2 u 2013. iznosila je 493.442 mlrd. EUR, pri čemu je prosječna dnevna vrijednost iznosila 1.935 mlrd. EUR. Tablica 11. daje pregled platnog prometa u sustavu TARGET2 u 2013., u usporedbi s prometom ostvarenim u prethodnoj godini. U 2013. ukupna je dostupnost⁹ SSP-a u sustavu TARGET2 dosegla 100%. Tijekom godine 100% plaćanja u SSP-u obrađeno je unutar pet minuta, a dobra uspješnost sustava odgovarala je zadovoljstvu koje su iskazali sudionici.

SURADNJA S KORISNICIMA SUSTAVA TARGET2

Eurosustav održava bliske veze s korisnicima sustava TARGET2. U 2013. održani su redoviti sastanci između nacionalnih središnjih banaka i nacionalnih korisničkih grupa sustava TARGET2. Nadalje, zajednički sastanci Radne skupine Eurosustava za sustav TARGET2 i Radne skupine za sustav TARGET europskih udruga kreditnog sektora održavali su se polugodišnje kako bi se na paneuropskoj razini raspravila pitanja vezana uz poslovanje sustava TARGET2. *Ad hoc* skupina, sastavljena od predstavnika ovih dviju skupina, nastavila je sa svojim radom i bavila se glavnim promjena koje utječu na sustav TARGET2, kao što su povezivanje sustava TARGET2-Securities (sustava T2S) i migracija na nove standarde poslovanja (ISO 20022). Daljnja strateška pitanja razmatrana su u Kontaktnoj skupini za strategiju plaćanja u eurima, forumu koji je sastavljen od viših predstavnika poslovnih i središnjih banaka.

UPRAVLJANJE NOVINAMA U SUSTAVU

Eurosustav nastavlja razvijati sustav TARGET2 kako bi dodatno povećao razinu usluga koje nudi i ispunio potrebe njegovih sudionika. Inačica sustava TARGET2 za 2013. bila je važna te je obuhvaćala promjene koje se odnose na prilagodbu sustava T2S i niz manjih poboljšanja u sustavu. Manja poboljšanja u sustavu, koja uglavnom obuhvaćaju implementaciju nove verzije usluga upravljanja gotovinom, zaživjela su 18. studenoga 2013., dok će prilagodbe sustava T2S biti aktivirane tek kad sustav T2S postane operativan, što bi prema planu trebalo biti u lipnju 2015.

⁹ Razina dostupnosti je opseg u kojemu su sudionici bili u mogućnosti koristiti se sustavom TARGET2 tijekom radnog vremena bez ikakvog incidenta.

Promjene koje se odnose na sustav T2S obuhvaćaju sve prilagodbe koje su nužne za povezivanje dvaju platformi, kao i brojne usluge koje će sustav TARGET2 nuditi svojim sudionicima kako bi podržao njihove gotovinske aktivnosti u sustavu T2S.

U 2013. provedena su dva kruga konzultacija kako bi se od korisnika dobile povratne informacije o pojedinostima migracije sustava TARGET2 na ISO 20022 u studenome 2017.

DRŽAVE SUDIONICE U SUSTAVU TARGET2

Sve zemlje europodručja sudjeluju u sustavu TARGET2, jer je njegova uporaba obvezna kada je riječ o namiri svih naloga za plaćanje koji se odnose na operacije monetarne politike Eurosustava. Središnje banke EU-a izvan europodručja mogu se na dobrovoljnoj osnovi povezati sa sustavom TARGET2 kako bi pojednostavile namiru transakcija nominiranih u eurima u tim državama. Sa zakonske i poslovne točke gledišta, svaka je središnja banka odgovorna za upravljanje svojom komponentom sustava i za održavanje veze sa svojim korisnicima. Nadalje, neke financijske institucije koje se nalaze u drugim zemljama u EGP-u sudjeluju u sustavu TARGET2 pristupajući na daljinu. 24 središnje banke EU-a i njihove korisničke zajednice trenutačno su povezani sa sustavom TARGET2: 18 nacionalnih središnjih banaka iz europodručja (uključujući Latvijas Banka), ESB i pet središnjih banaka iz zemalja izvan europodručja.¹⁰

2.2. SUSTAV TARGET2-SECURITIES

Sustav TARGET2-Securities (sustav T2S) jest buduća usluga Eurosustava za namiru vrijednosnih papira u novcu središnje banke u Europi. Projekt je trenutačno u fazi razvoja, a njegovo se puštanje u rad očekuje u lipnju 2015. Gotovo svi vrijednosni papiri kojima se trguje u Europi namirivat će se u sustavu T2S, što će dovesti do znatnih ušteda i smanjenja troškova namire. Uklanjanjem razlike između prekogranične i domaće namire, sustav T2S učinit će velik napredak u stvaranju integriranog tržišta kapitala za Europu, osiguranjem čvrstog temelja za jačanje učinkovitosti i tržišnog natjecanja u cijelom poslijetrgovinskom sektoru. Sustav T2S omogućit će stvaranje znatnih ušteda u smislu kolaterala i likvidnosti, što je posebno važno u vrijeme sve veće potražnje za kolateralom visoke kvalitete zbog financijskih previranja i novih regulatornih kretanja. On će dovesti do harmonizacije tržišnih procesa i veće učinkovitosti jedinica za pozadinske poslove.

U 2013. Okvirni sporazum o sustavu T2S potpisala su dva daljnja središnja depozitorija vrijednosnih papira (CSD): BNY Mellon CSD, novoosnovani CSD i Latvijas Centrālais depozitārijs, letonski CSD koji pripada grupi NASDAQ OMX.¹¹ Time je ukupan broj središnjih depozitorija vrijednosnih papira koji sudjeluju u sustavu T2S na kraju 2013. iznosio 24. Velik napredak ostvaren je u 2013. u prilagodbi infrastruktura središnjih depozitorija vrijednosnih papira i njihovu povezivanju sa sustavom T2S, a središnji depozitoriji vrijednosnih papira i njihove zajednice pripremaju se za provođenje korisničkog testiranja i migraciju.

U ožujku 2013. Upravno vijeće ESB-a odobrilo je plan za migraciju središnjih depozitorija vrijednosnih papira u sustav T2S u četiri vala; vidi Tablicu 12. Najmanje 24 središnja depozitorija vrijednosnih papira i 20 središnjih banaka migrirat će u sustav T2S u razdoblju između lipnja 2015. i veljače 2017. Utvrđivanje datuma migracijskih valova veliko je postignuće jer omogućuje sudionicima sigurnost u planiranju u odnosu na njihove migracijske aktivnosti.

¹⁰ Bugarska, Danska, Litva, Poljska i Rumunjska.

¹¹ Okvirni sporazum o sustavu T2S jest ugovor kojim se utvrđuju prava i obveze Eurosustava i središnjih depozitorija vrijednosnih papira koji eksternaliziraju svoje funkcije namire Eurosustava.

Tablica 12. Migracijski valovi i datumi za središnje depozitorije vrijednosnih papira

Prvi val 22. lipnja 2015.	Drugi val 28. ožujka 2016.	Treći val 12. rujna 2016.	Četvrti val 6. veljače 2017.
Bank of Greece Securities Settlement System – BOGS	Euroclear Belgium	Clearstream Banking (Njemačka)	BNY Mellon CSD (Belgija)
Depozitarul Central (Rumunjska)	Euroclear France	KELER (Mađarska)	Centrálny depozitár cenných papierov SR (Slovačka)
Malta Stock Exchange	Euroclear Nederland	LuxCSD (Luksemburg)	Eesti Väärtpapierikeskus (Estonija)
Monte Titoli (Italija)	Interbolsa (Portugal)	Oesterreichische Kontrollbank (Austrija)	Euroclear Finland
SIX SIS (Švicarska)	National Bank of Belgium Securities Settlement System (NBB-SSS)	VP LUX (Luksemburg)	Iberclear (Španjolska)
		VP SECURITIES (Danska)	KDD – Centralna klirinško depotna družba (Slovenija)
			Latvijas Centrālais depozitārijs (Letonija)
			Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Litva)

U svibnju 2013., u zajednici sustava T2S postignut je zajednički dogovor da je plan programa obuhvatan i da na primjeren način odražava sve dogovorene dodatne specifikacije, isporučevine i elemente planiranja za središnje depozitorije vrijednosnih papira i središnje banke. SIA/Colt¹² i SWIFT, dva licencirana pružatelja mrežne infrastrukture s dodanom vrijednošću koji će povezati središnje depozitorije vrijednosnih papira i sudionike na tržištu sa sustavom T2S, prošli su postupak prihvata u 2013. Rješenje za namjensku vezu koje je ponudio Eurosustav nije prihvatio nijedan korisnik te stoga trenutačno ne postoje planovi za razvoj te usluge. U listopadu 2013. Eurosustav je pokrenuo svoj program obuke za korisnike sustava T2S zasnovan na pristupu „podučiti učitelja” (engl. *train the trainer approach*). Rad na razvoju softvera za sustav T2S završen je 2013., a Eurosustav priprema alate i resurse za provjere prihvatljivosti za platformu sustava T2S. Projekt sustava T2S, dakle, teče po planu.

Sustav T2S i u 2013. bio je pokretač poslijetrgovinske harmonizacije u Europi. U ožujku ESB i Europska komisija bili su domaćini konferencije o poslijetrgovinskoj harmonizaciji i financijskoj integraciji u Europi. Na toj je konferenciji predstavljeno treće izvješće o harmonizaciji Savjetodavne skupine sustava T2S, koje stavlja naglasak na napredak ostvaren u smislu harmonizacije na tržištima sustava T2S.¹³ Savjetodavna skupina ostvarila je velik napredak u 2013. kada je riječ o postavljanju standarda i praćenju usklađenosti. Svako od 21 tržišta sustava T2S sada se prati i utvrđeni su standardi za 16 od 25 aktivnosti harmonizacije. Rad na definiciji standarda neće biti završen dok se ne donese predložena uredba o poboljšanju namire vrijednosnih papira u EU-u i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira koji bi trebali snažno poboljšati pravno i konkurentsko okružje u kojemu sustav T2S djeluje. Politički sporazum o uredbi o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira koju je predložila Europska komisija, a koji je iznimno važan za sustav T2S, postignut je 18. prosinca 2013. Četvrto izvješće o napretku u harmonizaciji sustava T2S sastavljeno je u 2013.,

¹² SIA/Colt je zajednički pothvat talijanskog pružatelja usluga SIA i talijanskog društva kćeri engleskog pružatelja mrežne infrastrukture Colt.

¹³ Tržišta sustava T2S jesu ona u kojima je najmanje jedan CSD potpisao Okvirni sporazum o sustavu T2S.

a njegova objava očekuje se u proljeće 2014. Za daljnje pojedinosti o aktivnostima na harmonizaciji sustava T2S i njihovu utjecaju na financijsku integraciju u Europi vidi odjeljak 5. poglavlja 4.

2.3. POSTUPCI NAMIRE PREKOGRANIČNOGA KOLATERALA

Prihvatljiva imovina može se upotrebljavati za osiguranje svih vrsta kreditnih operacija u Eurosustavu, i to ne samo na nacionalnoj nego i na prekograničnoj razini. Prekogranična mobilizacija kolaterala u europodručju obavlja se uglavnom preko korespondentnoga centralnobankarskog modela (CCBM) i preko prihvatljivih veza između sustava za namiru vrijednosnih papira (SSS) iz europodručja. Dok prvo navedeno osigurava Eurosustav, potonje je inicijativa tržišta. Nadalje, prekogranični kolateral iznimno može biti mobiliziran na računima nacionalnih središnjih banaka kod nedomaćeg (međunarodnog) CSD-a.

Na kraju 2013. prekogranični kolateral (uključujući utrživu i neutrživu imovinu) koji drži Eurosustav iznosio je 598 mlrd. EUR, što je smanjenje u odnosu na 643 mlrd. EUR na kraju 2012. Prekogranični kolateral je na kraju 2013. činio 24,2% ukupnoga kolaterala danog Eurosustavu (u usporedbi s 22,8% u 2012.).

USLUGE UPRAVLJANJA KOLATERALOM

CCBM je i dalje glavni kanal za prenošenje prekograničnoga kolaterala u monetarnoj politici Eurosustava i unutardnevnim kreditnim operacijama u 2013. Imovina o kojoj se skrbi preko CCBM-a smanjila se s 354 mlrd. EUR na kraju 2012. na 328 mlrd. EUR na kraju 2013. Prekogranični kolateral koji se drži na računima nacionalnih središnjih banaka kod nedomaćega (međunarodnog) CSD-a iznosio je 95 mlrd. EUR na kraju 2013.

Prvotno uspostavljen 1999. kao privremeno rješenje zasnovano na načelima minimalne harmonizacije, CCBM je ostao važan kanal za prekogranično mobiliziranje kolaterala. U skladu sa zahtjevima tržišnih sudionika Eurosustav se složio ukinuti zahtjev u vezi s prijenosom (utržive) imovine od središnjih depozitorija vrijednosnih papira koji su ulagači u središnje depozitorije vrijednosnih papira koji su izdavatelji prije nego što ona budu mobilizirana kao kolateral preko CCBM-a. K tome, u tijeku su pripreme koje će omogućiti da se usluge tripartitnog upravljanja kolateralom koje se trenutačno upotrebljavaju samo na domaćoj razini također upotrebljavaju i na prekograničnoj razini. Ukidanje zahtjeva u vezi s prijenosom trebalo bi prema planu biti provedeno u svibnju 2014., a prekogranična uporaba usluga tripartitnog upravljanja kolateralom trebala bi zaživjeti u rujnu 2014.

O pitanjima koja se odnose na namiru vrijednosnih papira u eurima i mobilizaciju kolaterala u kreditnim operacijama Eurosustava raspravljalo se na Kontaktnoj skupini za infrastrukture vrijednosnih papira u eurima, koja je forum predstavnika tržišnih infrastrukture, tržišnih sudionika i središnjih banaka.

PRIHVATLJIVE VEZE IZMEĐU NACIONALNIH SUSTAVA ZA NAMIRU VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Prekogranični kolateral također može biti mobiliziran tako da se upotrijebe veze između nacionalnih sustava za namiru vrijednosnih papira. Međutim, takve su veze prihvatljive za upotrebu u kreditnim operacijama Eurosustava samo ako su pozitivno ocijenjene na temelju okvira za procjenu korisnika Eurosustava¹⁴. Kada se vrijednosni papiri prenesu drugom sustavu za namiru vrijednosnih papira

¹⁴ Eurosustav je u rujnu 2013. uspostavio novi okvir za procjenu sustava za namiru vrijednosnih papira i veza (vidi priopćenje od 27. rujna 2013. na mrežnim stranicama ESB-a).

preko prihvatljivih veza, oni se na temelju lokalnih postupaka mogu upotrebljavati na isti način kao i domaći kolateral. Iznos kolaterala koji je mobiliziran preko izravnih ili neizravnih veza povećao se sa 156 mlrd. EUR na kraju 2012. na 174 mlrd. EUR na kraju 2013.

U 2013. osam je novih izravnih i 15 novih neizravnih veza uvršteno u popis prihvatljivih veza, dok je pet izravnih veza izbrisano s tog popisa. Na kraju 2013. drugim ugovornim stranama bilo je na raspolaganju ukupno 55 izravnih i 23 neizravne veze, pri čemu se samo manji broj aktivno upotrebljavao.

3. NOVČANICE I KOVANICE

U skladu s člankom 128. Ugovora Upravno vijeće ESB-a ima ekskluzivno pravo odobriti izdavanje euronovčanica u EU-u. Te novčanice mogu izdavati ESB i nacionalne središnje banke.

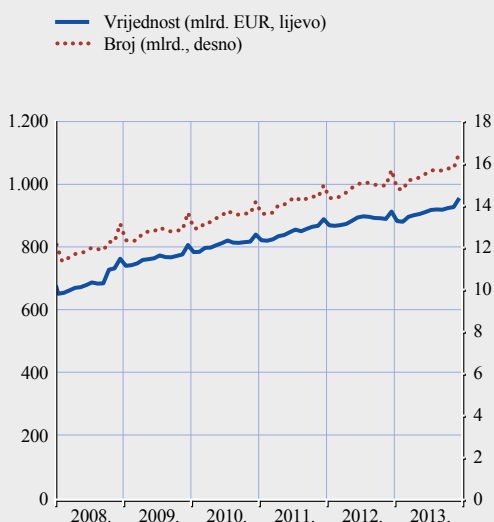
U 2013. stavljen je u optjecaj prvi aopen druge serije euronovčanica, odnosno novčanice od 5 € (detaljnije opisana na kraju odjeljka 3.3. ovog poglavlja).

3.1. OPTJECAJ NOVČANICA I KOVANICA

POTRAŽNJA ZA EURONOVČANICAMA I EUROKOVANICAMA

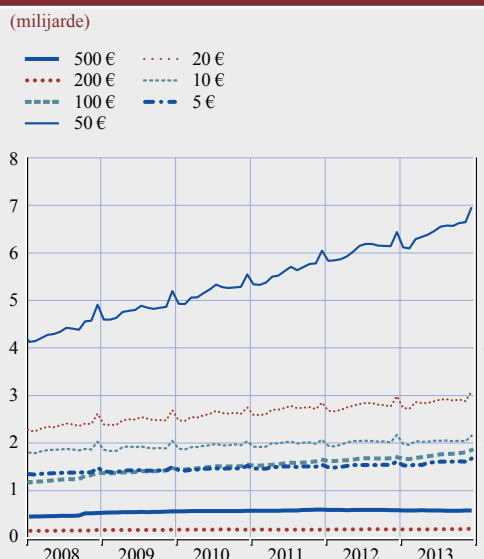
Na kraju 2013. u optjecaju je bilo 15,6 mlrd. euronovčanica, ukupne vrijednosti 956,2 mlrd. EUR. To je slično iznosu od 15,7 mlrd. novčanica, ukupne vrijednosti od 912,6 mlrd. EUR na kraju 2012. (vidi Sliku 36.). U smislu vrijednosti, novčanice od 50 € i 500 € imale su najveći udio u novčanicama u optjecaju na kraju godine, odnosno 36% i 30%. Novčanica od 50 € bila je najčešće korištena novčanica u smislu količine i ona je činila 42% svih euronovčanica u optjecaju (vidi Sliku 37.). Godišnja stopa rasta novčanica u optjecaju u 2013. iznosila je 4,8% u smislu vrijednosti

Slika 36. Broj i vrijednost euronovčanica u optjecaju



Izvor: ESB

Slika 37. Broj euronovčanica u optjecaju po aopenima



Izvor: ESB

i 5,3% u smislu količine. Novčanice od 100 € rasle su najvećom godišnjom stopom rasta od 8,4%, slijedile su novčanice od 50 € i novčanice od 200 €, koje su rasle po stopi 8,2% i 8,0% u smislu količine i vrijednosti. Optjecaj novčanica od 500 €, koji je znatno rastao u prošlosti, padao je od četvrtog tromjesečja 2012. Taj je pad kompenziran povećanom potražnjom za novčanicama od 100 €.

Procjenjuje se da se, u smislu vrijednosti, 20-25% euronovčanica u optjecaju drži izvan europodručja, i to najviše u zemljama koje graniče s europodručjem. U 2013. neto isporuke euronovčanica financijskih institucija regijama izvan europodručja bile su jednake onima iz 2012. Euronovčanice, i to uglavnom veliki apoeni, drže se izvan europodručja kao pohrana vrijednosti i za namiru transakcija na međunarodnim tržištima.

U 2013. ukupan broj euronovčanica u optjecaju (tj. u neto optjecaju koji isključuje zalihe koje se drže kod nacionalnih središnjih banaka iz europodručja) porastao je za 3,8% te je iznosio 106,0 mlrd. Na kraju 2013. vrijednost kovanica u optjecaju iznosila je 24,2 mlrd. EUR, što je povećanje od 2,3% u odnosu na kraj 2012.

POSTUPANJE S NOVČANICAMA U EUROSUSTAVU

Godine 2013. nacionalne središnje banke iz europodručja izdale su 32,7 mlrd. novčanica u vrijednosti od 1.017,8 mlrd. EUR, a vraćeno im je 31,6 mlrd. novčanica u vrijednosti 969,0 mlrd. EUR. Ovi podaci slični su onima iz 2012. godine. 33,7 mlrd. novčanica obrađeno je pomoću uređaja za potpuno automatiziranu obradu novčanica koji obavlja provjeru autentičnosti i prikladnosti novčanica za optjecaj radi održavanja kvalitete i integriteta novčanica u optjecaju u skladu sa zajedničkim minimalnim standardima za sortiranje koje je uspostavio Eurosustav. Tim je postupkom utvrđen broj od 6,1 mlrd. novčanica za uništenje, ponajviše zbog toga što je utvrđeno da one nisu prikladne za optjecaj. Stopa zamjene¹⁵ novčanica u optjecaju iznosila je 45% za apoene od 5 € do 50 € i 8% za ostale apoene. Ukupna stopa zamjene neznatno je porasla, s 38% u 2012. na 39% u 2013. Ovaj se porast može u većoj mjeri objasniti scenarijem izdavanja za novu novčanicu od 5 €, kojim je predviđeno da će nacionalne središnje banke uništiti sve novčanice od 5 € iz prve serije koje su im vraćene. Na kraju 2013. polovina svih novčanica od 5 € u optjecaju bile su novčanice iz druge serije.

Prosječna učestalost povrata¹⁶ novčanica u optjecaju na kraju 2013. iznosila je 2,0, što znači da se prosječno jedna novčanica vraćala NSB-u iz europodručja otprilike svakih šest mjeseci. Učestalosti povrata iznosile su 0,3 za novčanice od 500 €, 0,4 za novčanice od 200 € i 0,7 za novčanice od 100 €, dok su učestalosti povrata apoena koji se obično upotrebljavaju za transakcije bile više (1,4 za novčanice od 50 €, 3,2 za novčanice od 20 €, 4,0 za novčanice od 10 € i 2,3 za novčanice od 5 €).

3.2. KRIVOTVORENJE NOVČANICA I SPRJEČAVANJE KRIVOTVORENJA

KRIVOTVORENE EURONOVČANICE

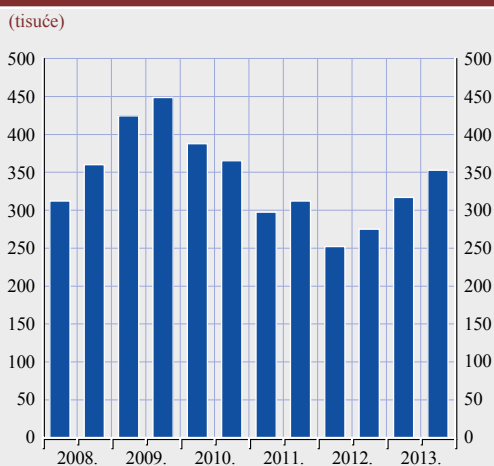
U 2013. nacionalni centri za analizu novčanica¹⁷ primili su otprilike 670.000 krivotvorenih euronovčanica. U usporedbi s brojem originalnih euronovčanica u optjecaju, udio krivotvorina i nadalje je bio na niskoj razini. Dugoročna kretanja u kvantiteti krivotvorina povučenih iz optjecaja prikazana su u Slici 38. Krivotvoritelji najčešće ciljaju na novčanice od 20 € i 50 €, koje su u 2013.

¹⁵ Broj novčanica koji je utvrđen za uništavanje u određenoj godini podijeljen s prosječnim brojem novčanica u optjecaju tijekom te godine

¹⁶ Ukupan broj novčanica vraćen nacionalnim središnjim bankama iz europodručja u određenoj godini podijeljen s prosječnim brojem novčanica u optjecaju tijekom te godine

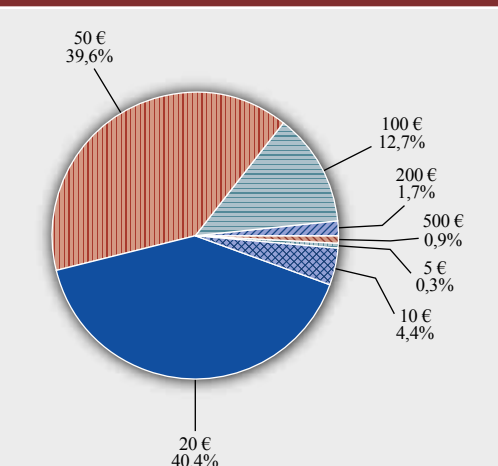
¹⁷ Centri osnovani u svim državama članicama EU-a za inicijalnu analizu krivotvorenih euronovčanica na nacionalnoj razini

Slika 38. Broj krivotvorenih euronovčanica povučenih iz optjecaja



Izvor: ESB

Slika 39. Raščlamba krivotvorenih euronovčanica po apoenima u 2013.



Izvor: ESB

činile 40,4% odnosno 39,6% ukupnih krivotvorina. Detaljniji podaci o raščlambi prema apoenima prikazani su na Slici 39.

Iako je povjerenje u sigurnost eura u potpunosti opravdano stalnim mjerama protiv krivotvorenja europskih i međunarodnih tijela, ono ne smije rezultirati pretjeranim optimizmom. ESB i nadalje upozorava javnost na mogućnost prijevara te je podsjeća na obavljanje provjere novčanica testom pomoću osjetila opipa, vida i sluha¹⁸ i upozorava da nikada nije dovoljno oslanjati se samo na jedno sigurnosno obilježje. Nadalje, nudi se kontinuirana obuka osoba koje profesionalno rukuju gotovinom i u Europi i izvan nje, a dostupni su i ažurirani informativni materijali za podršku Eurosustavu u borbi protiv krivotvorenja. Dobra suradnja ESB-a s Europolom i Europskom komisijom također služi tome cilju.

SPRJEČAVANJE KRIVOTVORENJA NA GLOBALNOJ RAZINI

Suradnja na sprječavanju krivotvorenja nadilazi europske okvire. Eurosustav aktivno sudjeluje u radu Skupine središnjih banaka za sprječavanje krivotvorenja¹⁹. ESB je domaćin Međunarodnog centra za sprječavanje krivotvorenja (ICDC) koji djeluje u svojstvu tehničkog centra za ovu skupinu. ICDC održava mrežne stranice²⁰ koje pružaju informacije i upute u vezi s reproduciranjem slika novčanica te poveznice na pojedinačne mrežne stranice država.

Tablica 13. Raspodjela izrade euronovčanica u 2013.

Apoeni	Količina (milijuni novčanica)	Nacionalne središnje banke koje su naručile izradu
5 €	0,00	-.
10 €	4.500,00	DE, CY, EE, GR, ES, FR, IE, IT, MT, LU, NL, AT, SI, SK, FI
20 €	2.500,00	DE, CY, EE, GR, FR, IT, MT, LU, NL, PT, SI, SK, FI
50 €	1.000,00	BE, DE, ES
100 €	0,00	-.
200 €	0,00	-.
500 €	0,00	-.
Ukupno	8.000,00	

Izvor: ESB

¹⁸ Vidi rubriku „Zaštitna obilježja” na mrežnim stranicama ESB-a pod „Euro”, zatim „Novčanice”.

¹⁹ Skupina koja se sastoji od 32 središnje banke i tijela nadležnih za tiskanje novčanica, koji zajedno rade pod pokroviteljstvom skupine G-10.

²⁰ Vidi <http://www.rulesforuse.org>

3.3. IZRADA I IZDAVANJE NOVČANICA

ARANŽMANI ZA IZRADU

U 2013. nacionalne središnje banke bile su odgovorne za izradu 8 mlrd. euronovčanica, od čega se na novu novčanicu od 10 € koja se uvodi u rujnu 2014. (vidi dalje u tekstu) odnosi 4,5 mlrd. ukupnog iznosa (oko 56% proizvedenih novčanica). Raspodjela izrade euronovčanica i nadalje se temeljila na decentraliziranoj izradi s udruživanjem, odnosno na aranžmanu koji je inicijalno uveden 2002. U okviru tog aranžmana svaki NSB iz europodručja odgovoran je za nabavu dodijeljenog udjela u ukupnim potrebama za određenim apoenima (vidi Tablicu 13.).

VRAĆANJE NOVČANICA U OPTJECAJ

Pri ponovnom stavljanju euronovčanica u optjecaj osobe koje profesionalno rukuju gotovinom (kreditne institucije, društva za prijevoz gotovine i, pod određenim okolnostima, drugi gospodarski subjekti, poput trgovaca na malo i kasina) dužne su se pridržavati pravila iz Odluke ESB/2010/14 o provjeri autentičnosti i prikladnosti euronovčanica te njihovu vraćanju u optjecaj²¹. Tom Odlukom želi se posebno osigurati provjera autentičnosti i prikladnosti svih novčanica koje se distribuiraju u javnost putem uređaja za isplatu gotovine. U skladu s podacima koje su osobe koje profesionalno rukuju gotovinom dostavile nacionalnim središnjim bankama iz europodručja, otprilike trećina ukupnog broja euronovčanica koje su ponovo bile stavljene u optjecaj u 2013. bile su vraćene u optjecaj putem uređaja za isplatu gotovine nakon što su ih obradile osobe koje profesionalno rukuju gotovinom pomoću uređaja za obradu novčanica.

Eurosustav je nastavio ulagati napore kako bi pomogao proizvođačima opreme za novčanice da osiguraju da njihovi uređaji ispunjavaju standarde ESB-a za uređaje kojima se koriste osobe koje profesionalno rukuju gotovinom za provjeru euronovčanica prije njihova vraćanja u optjecaj. On je također podržao treće strane u prilagodbi njihovih uređaja za obradu novčanica novoj seriji novčanica.

PROŠIRENI PROGRAM ZA POHRANU

Nakon završenog natječajnog postupka 2012. u kojemu su sudjelovale banke za veleprodaju novčanica ugovor za rad proširenog programa za pohranu (ECI) za euronovčanice u 2013. dodijeljen je bankama Bank of America i Bank of China (Hong Kong). U skladu s novim ugovorom obje su banke pokrenule rad s ECI-jem u Hong Kongu. Nadalje, Bank of America počela je raditi u svom ECI-ju u Miamiju. Cilj programa ECI jest osigurati neometan optjecaj euronovčanica u geografski udaljenim područjima i osigurati detaljne statističke podatke o međunarodnoj uporabi euronovčanica.

DRUGA SERIJA EURONOVČANICA

Prvi apoen druge serije euronovčanica, onaj od 5 €, stavljen je u optjecaj 2. svibnja 2013. Ta druga serija zove se i serija Europa i ona prikazuje portret Europe, lik iz grčke mitologije u vodenom žigu i hologramu. Ona će biti u istim apoenima kao i prva serija novčanica i imat će gotovo sve iste elemente dizajna.²² Težište rada Eurosustava na novoj seriji iz 2013. također je bilo i na izradi velike količine novih novčanica od 10 € i stalnom razvoju sljedećih apoenova nove serije. Eurosustav je i nadalje pružao pomoć različitim zainteresiranim stranama u pripremi za uvođenje nove novčanice od 10 €, pružanjem obuhvatnih informacija i mogućnosti za provođenje testova i prilagodbu uređaja za obradu novčanica i uređaja za provjeru autentičnosti novih novčanica.

²¹ SL L 267, 9.10.2010., str. 1.

²² Za detaljnije podatke vidi <http://www.newfaceoftheeuro.eu>

Upravno vijeće odlučilo je 20. prosinca 2013. da se uvede nova novčanica od 10 € 23. rujna 2014. O točnom vremenu izdavanja drugih apoeni iz serije Europa bit će odlučeno u kasnijoj fazi. Predviđa se da će se nove novčanice uvoditi postupno tijekom sljedećih nekoliko godina rastućim redosljedom. Eurosustav će dovoljno vremena unaprijed obavijestiti javnost, osobe koje profesionalno rukuju gotovinom i proizvođače opreme za novčanice o načinima uvođenja novih novčanica. Novčanice iz prve serije ostaju tijekom dužeg vremena zakonsko sredstvo plaćanja, a njihovo povlačenje iz optjecaja bit će postupno i o njemu će javnost biti na vrijeme obaviještena. Čak i nakon što novčanice iz prve serije budu povučene, njihova zamjena bit će moguća u nacionalnim središnjim bankama iz europodručja tijekom neograničenog razdoblja.

4. STATISTIKA

ESB uz pomoć nacionalnih središnjih banaka razvija, prikuplja, sastavlja i diseminira velik niz statističkih podataka koji podržavaju monetarnu politiku europodručja, različite ostale zadaće ESSB-a i zadaće Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB). Tim statističkim podacima služe se i tijela javne vlasti, sudionici na financijskom tržištu, mediji i javnost. U 2013. redoviti statistički podaci europodručja dostavljali su se bez zastoja i pravodobno. U skladu sa statističkim programom rada koji podliježe godišnjoj reviziji, znatni su naponi bili uloženi u zadovoljavanje rastuće potražnje za češćim dostavljanjem statističkih podataka koji osiguravaju veći obuhvat radi ispunjavanja mandata ESB-a i ESRB-a (vidi odjeljak 2. poglavlja 3.).

Nadalje, statistička funkcija ESB-a radila je na rješavanju pitanja izazova koji leže u potrebi uspostavljanja novog okvira za prikupljanje smislenih statističkih podataka i podataka o rizicima u okviru pripremnih aktivnosti za novi jedinstveni nadzorni mehanizam (vidi odjeljak 1. poglavlja 4.).

4.1. NOVA I POBOLJŠANA STATISTIKA EUROPODRUČJA

U travnju 2013. objavljeni su rezultati prvog vala Ankete o financiranju i potrošnji kućanstava Eurosustava, koja se provodi kao zajednički projekt Eurosustava uz podršku nacionalnih statističkih institucija triju zemalja iz europodručja. Ova anketa pruža podatke na mikrorazini o, primjerice, stvarnoj i financijskoj imovini i obvezama kućanstava, potrošnji i štednji, prihodima i zaposlenju i budućim mirovinskim pravima. Njezini rezultati pridonose znanju Eurosustava o ekonomskoj i financijskoj strukturi europodručja i boljem razumijevanju transmisijskog mehanizma monetarne politike i učinka makroekonomskih šokova na financijsku stabilnost. Rezultati ankete objavljeni su s izvješćem u kojemu se daje prikaz metodologije.

Od kolovoza 2013. statistika kamatnih stopa monetarnih financijskih institucija dopunjena je novim složenim pokazateljima troška zaduživanja za nefinancijska društva i kućanstva. Ovim pokazateljima olakšava se procjena prijenosa učinka kamatnih stopa banaka u europodručju u trenutku financijske fragmentiranosti.

Poboljšane su i diseminacija i dostavljanje statističkih podataka objavljivanjem prikaza rizika ESRB-a u Spremištu statističkih podataka (SDW) i uključivanjem izravnih veza s SDW-om u priopćenjima za javnost, što je pokrenuto s priopćenjem za javnost o statističkim podacima o izdanim vrijednosnim papirima u europodručju u rujnu 2013.

ESB je pokrenuo i novu seriju publikacija pod nazivom *Statistics Paper Series*, koja statističarima, ekonomistima i ostalim zaposlenicima pruža novi kanal za objavljivanje inovativnih radova iz područja statistike i povezanih metodologija.

4.2. OSTALA STATISTIČKA KRETANJA

ESSB je nastavio s aktivnostima usmjerenima na poboljšanje dostupnosti i kvalitete statističkih podataka na temelju mikrobaza podataka, s obzirom na to da one pružaju veću fleksibilnost u ispunjavanju potreba korisnika i pomažu u smanjenju tereta izvještajnih jedinica.

U svibnju 2013. ESSB je uspostavio registar svih financijskih institucija u EU, uključujući velike bankovne i osiguravajuće grupe – poboljšani Registar financijskih institucija i povezanih osoba (RIAD). Podatke o pojedinačnim monetarnim financijskim institucijama i ostalim financijskim institucijama unose statistički odjeli ESSB-a, a ažurirani popisi objavljuju se na mrežnim stranicama ESB-a (koja se ažurira dnevno za kreditne institucije i tromjesečno za investicijske fondove i financijska društva posebne namjene). Uz to što olakšava klasifikaciju financijskih institucija za potrebe statističkog izvješćivanja, poboljšani RIAD pomaže u procjeni kolaterala u tržišnim operacijama, a također će pružati potporu jedinstvenom nadzornom mehanizmu. Kako bi se povećala njegova korisnost, RIAD će biti interoperabilan s registrom *EuroGroups Register*, koji čine (uglavnom) nefinancijska društva u Europi, koji istodobno uspostavlja i kojim upravlja Eurostat.

Što se tiče bankovne statistike, strukturni financijski pokazatelji i konsolidirani bankovni podaci sada osiguravaju statistički temelj za izvješće pod nazivom *Banking Structures Report*, što je djelomično omogućeno znatnim poboljšanjem rasporeda objavljivanja za te skupine statističkih podataka u 2013.

Zakonodavni postupak u vezi s usklađivanjem Europskog sustava računa iz 1995. (ESA 95) sa Sustavom nacionalnih računa iz 2008. i šestim izdanjem MMF-ova Priručnika za sastavljanje platne bilance i stanja međunarodnih ulaganja završen je u lipnju 2013. objavljivanjem Europskog sustava računa iz 2010. godine (ESA 2010). Istodobno je obavljena revizija svih povezanih pravnih akata ESB-a i EU-a kako bi se osigurala istodobna provedba novih standarda od rujna 2014. U tom kontekstu Upravno vijeće odobrilo je obuhvatnu reviziju pravnih akata iz područja monetarne i financijske statistike, što uključuje i daljnja poboljšanja te statistike radi ispunjavanja bitnih novih zahtjeva za potrebe, ponajprije, analize monetarne politike i financijske stabilnosti. Revizije se nalaze u Uredbi ESB/2013/33 o bilanci sektora monetarnih financijskih institucija, Uredbi ESB/2013/34 o statistici kamatnih stopa koje primjenjuju monetarne financijske institucije, Uredbi ESB/2013/38 o statistici imovine i obveza investicijskih fondova, Uredbi ESB/2013/39 o statističkim izvještajnim zahtjevima za poštanske žiro institucije koje primaju depozite od nemonetarnih financijskih institucija rezidenata europodručja i Uredbi ESB/2013/40 o statistici imovine i obveza financijskih društava posebne namjene koja se bave sekuritizacijskim transakcijama. Smjernica ESB/2013/23 o statistici državnih financija i Smjernica ESB/2013/24 o statističkim izvještajnim zahtjevima ESB-a u području tromjesečnih financijskih računa također su ažurirane u 2013.

U ožujku 2013. ESB je donio Smjernicu ESB/2013/7, kojom se definiraju postupci kojima se trebaju služiti nacionalne središnje banke pri dostavljanju ESB-u statističkih podataka dobivenih iz podataka prikupljenih u skladu s novom Uredbom ESB/2012/24 o statističkim podacima o udjelima vrijednosnih papira, obuhvaćajući i udjele po sektorima gospodarstva i udjele po odabranim

izvještajnim bankovnim grupama. Zahtjevi u smislu udjela po sektorima odnose se na podatke za svaki vrijednosni papir posebno o udjelima vrijednosnih papira ulagača (financijskih i nefinancijskih) iz europodručja, kao i o udjelima po ulagačima koji nisu iz europodručja vrijednosnih papira koje su izdali rezidenti iz europodručja i koji se drže u skrbništvu u europodručju. Prikupljanje podataka započet će u ožujku 2014., a odnosit će se na podatke iz prosinca 2013.

Statistika platnog prometa znatno je poboljšana novom Uredbom ESB/2013/43, koja uglavnom obuhvaća kretanja koja se odnose na jedinstveno područje za plaćanja u eurima, odnosno iz Uredbe (EU) br. 260/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. ožujka 2012. o utvrđivanju tehničkih i poslovnih zahtjeva za kreditne transfere i izravna terećenja u eurima i o izmjeni Uredbe (EZ) br. 924/2009 (vidi odjeljak 4. poglavlja 4.). Nova Uredba ESB-a kojom se poboljšavaju pojedini postojeći pokazatelji pomoću izmijenjene metodologije i/ili dubljom geografskom raščlambom na razini druge ugovorne strane upućena je pružateljima platnih usluga, izdavateljima elektroničkog novca i upraviteljima platnih sustava koji su rezidenti zemalja europodručja, Uz nju je priložena i preporuka upućena nacionalnim tijelima država članica izvan europodručja kako bi im se omogućilo dostavljanje iste skupine podataka.

U izradi su i druge važne skupine podataka. ESSB radi na izradi poboljšane statistike za sektor osiguranja koja bi se u najvećoj mogućoj mjeri koristila podacima koji se prikupljaju pomoću kvantitativnih izvještajnih obrazaca Solventnost II, koje je izradilo Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje. U tijeku su također i aktivnosti usmjerene na harmonizaciju osnovne skupine podatkovnih atributa i izradu pilot-područja za podatke iz kreditnih registara ili sličnih skupina podataka na razini pojedinačnih kredita radi ponovne uporabe informacija za ispunjavanje različitih statističkih i analitičkih potreba.

ESB je i tijekom 2013. održavao bliske radne odnose s Eurostatom i ostalim međunarodnim organizacijama. Na europskoj razini, Odbor za monetarnu i financijsku statistiku i statistiku platne bilance (engl. *Committee on Monetary, Financial and Balance of Payments Statistics*, CMFB) od 1991. glavni je forum za koordinaciju rada statističara ESSB-a i Europskoga statističkog sustava (ESS) koji čine nacionalni zavodi za statistiku EGP-a i Eurostat. Posljednjih je godina CMFB imao važnu savjetodavnu ulogu u statističkim pitanjima povezanim s odlukama o proceduri pri prekomjernom manjku. Kako bi dodatno unaprijedili suradnju u područjima u kojima dijele odgovornost ili zajednički interes, ESSB i ESS u travnju 2013. potpisali su memorandum o razumijevanju kojim se uz CMFB uspostavlja nova struktura, Europski statistički forum, radi jačanja suradnje na strateškoj razini.

ESB također pridonosi poboljšanju ekonomske i financijske statistike na globalnoj razini, i to osobito svojim sudjelovanjem u skupini pod nazivom *Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics* (IAG) i Razmjeni statističkih podataka i metapodataka (engl. *Statistical Data and Metadata Exchange*, SDMX), zajedno s BIS-om, Eurostatom, MMF-om, OECD-om, Ujedinjenim narodima i Svjetskom bankom. IAG koordinira i prati statističke inicijative koje podržavaju ministri financija i guverneri središnjih banaka skupine G-20 za zatvaranje informacijskih praznina. ESB i nadalje pridonosi mrežnim stranicama *Principal Global Indicators*, na kojima se daje prikaz tromjesečnih glavnih ekonomskih i financijskih pokazatelja za države članice skupine G-20 i Odbora za financijsku stabilnost. Nadalje, u listopadu 2013., prvi su put ESB, Eurostat, MMF i OECD objavili ukupan indeks potrošačkih cijena gospodarstava skupine G-20. On je objavljen nakon prvog objavljivanja tromjesečnoga ukupnog BDP-a skupine G-20 u proljeće 2012. Kako bi se osigurala pravodobna provedba statističkih inicijativa, ESB zagovara jačanje institucionalnog okvira za statističke aktivnosti na razini skupine G-20. ESB je također nastavio pridonositi radu

inicijative za jazove u podacima (engl. Data Gaps Initiative) Odbora za financijsku stabilnost u vezi s obrascem sa zajedničkim podacima za sistemski važne globalne financijske institucije. Zajedno s Ujedinjenim narodima ESB je objavio priručnik pod nazivom *Handbook of National Accounting – Financial Production, Flows and Stocks in the System of National Accounts*, u kojemu objašnjava način na koji se aktivnost banaka, ostalih financijskih posrednika, društava za osiguranje i mirovinskih fondova odražava u financijskoj statistici. Nadalje, ESB je i nadalje predsjedao Odborom za koordinaciju statističkih aktivnosti (engl. *Committee for the Coordination of Statistical Activities*) koji trenutačno obuhvaća 39 međunarodnih organizacija sa statističkim mandatima.

Radi očuvanja povjerenja javnosti u statistiku koju izrađuje ESSB, a na kojoj se temelje odluke politike, važno je da ESSB pokaže da se pridržava najviših standarda kvalitete i da je statistika lako dostupna. Zbog toga je u svibnju 2013. Upravno vijeće odobrilo godišnju ocjenu dostupnosti i kvalitete različitih statistika koje prikuplja Eurosustav na temelju pravnih akata ESB-a. Ono je također odobrilo objavljivanje izvješća o kvaliteti monetarne i financijske statistike²³ za 2012., koje se izrađuje u skladu s dokumentom ESB-a pod nazivom *Statistics Quality Framework*.

5. EKONOMSKO ISTRAŽIVANJE

U skladu s pristupom koji se primjenjuje u cijelom Eurosustavu, cilj istraživačkih aktivnosti u ESB-u jest: (i) pružiti rezultate istraživanja relevantne za monetarnu politiku i ostale zadaće Eurosustava, (ii) održavati i primjenjivati ekonometrijske modele radi izrade ekonomskih prognoza i projekcija i usporedbe učinka alternativnih politika i (iii) održavati komunikaciju s akademskom i istraživačkom zajednicom središnjih banaka, primjerice objavljivanjem rezultata istraživanja u znanstvenim časopisima koji podliježu kritičkom osvrtu stručnjaka u dotičnom području te sudjelovanjem i organizacijom istraživačkih konferencija. U sljedeća dva odjeljka analiziraju se glavna istraživačka područja i aktivnosti u 2013.

5.1. ISTRAŽIVAČKE AKTIVNOSTI I POSTIGNUĆA

Ekonomsko istraživanje u ESB-u obavlja se u nekoliko poslovnih područja na decentraliziran način u skladu s njihovim potrebama i stručnim znanjima. Zadaća Glavne uprave za istraživanje (DG/R) jest izrada visokokvalitetnoga ekonomskog istraživanja, poglavito u područjima makroekonomije i financijske ekonomije. Radi maksimalizacije sinergija između ekonomista koji rade na različitim poljima i jačanja doprinosa istraživanja određivanju politika, ekonomisti DG/R-a raspoređeni su u 11 tematskih timova za sljedeća pitanja: (1) modeliranje i analiza zemalja, (2) modeliranje i analiza na razini područja, (3) predviđanje i analiza poslovnog ciklusa, (4) međunarodna makroekonomija i financije, (5) mikrotemelji i transmisijski mehanizam monetarne politike, (6) strategija monetarne politike i fiskalna politika, (7) provedba monetarne politike, (8) monetarna analiza, (9) makrofinancijske povezanosti i politika sistemskog rizika, (10) pokazatelji financijske stabilnosti i određivanje cijene imovine i (11) financijske institucije i struktura.

DG/R je odgovoran i za koordinaciju istraživačkih aktivnosti u cijelom ESB-u. Njegov glavni direktor predsjedava Odborom za koordinaciju istraživanja (engl. *Research Coordination Committee*,

²³ Dostupno na mrežnim stranicama ESB-a.

RCC), koji usklađuje istraživačke aktivnosti u ESB-u sa zahtjevima institucije i njezinim potrebama vezanima uz oblikovanje i provedbu politika.

Istraživački rad koji je koordinirao RCC u 2013. podijeljen je u četiri glavna područja: (i) promjenjiva ekonomska i financijska struktura i rast proizvodnje, (ii) transmisija monetarne politike, uključujući promjenjiv operativni okvir i provedbu, (iii) međusobno djelovanje monetarne i fiskalne politike i financijske stabilnosti u okviru promjenjivoga institucionalnog okvira EU-a i (iv) prognoze, analiza scenarija i alati za nadzor nad zemljama.

U kontekstu prvoga istraživačkog područja poseban je naglasak stavljen na utvrđivanje cijena i pokretače bržeg rasta. U tim aktivnostima upotrijebljene su nove mikroskupine podataka koje su dobivene ili od poslovnih pružatelja podataka ili pomoću dviju istraživačkih mreža, *CompNet* (koja se bavi pitanjima konkurentnosti) i *Household Finance and Consumption Network*. Sljedeće važno područje rada bilo je analiza međusobne povezanosti makrokretanja, fiskalnih i financijskih kretanja, osobito u kontekstu segmentacije financijskih tržišta.

U drugom području provedeno je nekoliko studija o učinku standardnih i nestandardnih mjera monetarne politike, smjernica buduće monetarne politike i komunikacije. U drugoj se, pak, skupini studija obrađuje pitanje stvarnih financijskih povezanosti, transmisijskih mehanizama, tržišne segmentacije, uloge bankarskog sektora i provedbe monetarne politike.

U trećem području obuhvaćen je određen broj različitih linija istraživanja. Nastavljene su aktivnosti na razvoju makrobonitetne analize i alata u kontekstu mreže *Macro-prudential Reserch Network*. Ostvaren je poseban napredak u razvoju teoretskih i empirijskih alata za integraciju financijske nestabilnosti u modele ukupnoga gospodarstva. U drugim projektima proučavani su prinosi na državne obveznice i/ili premije za rizik u kontekstu krize državnog duga u europodručju kao i razvoj kompozitnih pokazatelja sistemskog stresa. U određenom broju istraživačkih projekata upotrijebljeni su novi podaci iz sustava TARGET2 za istraživanje međubankovnog tržišta u europodručju. Nakon prvog vala Ankete o financiranju i potrošnji kućanstava, korisnicima u Eurosustavu i vanjskim istraživačima stavljena je na raspolaganje potpuna skupina podataka (obuhvaćene su 62.000 kućanstava u 15 zemalja). O prvim rezultatima empirijske analize tih podataka raspravljalo se na konferenciji održanoj u Frankfurtu u listopadu 2013. U svjetlu stalnih promjena u Europi, veća pozornost posvećena je i institucionalnim aspektima upravljanja u EU-u/ europodručju.

U području prognoza, analize scenarija i nadzora nad zemljama, posebna je pozornost posvećena poboljšavanju postojećih alata i proširenju njihova obuhvata na manje zemlje u europodručju. Posebno se vodilo računa o poboljšanju instrumenata koji dopunjuju postupak izrade prognoza (koji pružaju podršku analizi, primjerice, uloge nesigurnosti i povjerenja) te modeliranju neravnoteža među državama, učinaka prelijevanja i prilagodbe.

5.2. DISEMINACIJA ISTRAŽIVANJA: OBJAVLJIVANJE I KONFERENCIJE

Kao i u prethodnim godinama, istraživanja zaposlenika ESB-a objavljena su u publikacijama ESB-a *Working Paper Series* i *Occasional Paper Series*. U 2013. objavljene su 123 publikacije u okviru *Working Paper Series* i 13 publikacija u okviru *Occasional Paper Series*. Zaposlenici ESB-a ukupno su napisali ili su bili suautori 93 publikacije u okviru *Working Paper Series*, od

čega je velik broj tih publikacija nastao u suradnji s drugim ekonomistima Eurosustava, dok su autori preostalih publikacija bili vanjski posjetitelji na konferencijama i radionicama i sudionici u istraživačkim mrežama ili posjetitelji koji su duže vrijeme proveli u ESB-u radeći na istraživačkom projektu.²⁴ U skladu s važećom praksom, očekuje se da će se većina tih radova objaviti u vodećim akademskim časopisima podložnima kritičkom osvrtu stručnjaka. U 2013. zaposlenici ESB-a objavili su 56 članaka u akademskim časopisima.

Druga je redovita publikacija ESB-a *Research Bulletin*²⁵ koji služi za diseminaciju istraživačkog rada od općeg interesa za širu publiku. U 2013. objavljena su dva izdanja publikacije *Research Bulletin*. Članci iz tih izdanja obuhvaćaju niz tema, poput *Introducing systemic financial instability into macroeconomics: how to meet the challenge?*, *Macroeconomic effects of large-scale asset purchase programs*, *Wealth heterogeneity and the response of consumption to shocks* i *Heterogeneous transmission mechanism and the credit channel in the euro area*.

ESB je organizirao ili suorganizirao 29 konferencija i radionica o istraživačkim pitanjima u 2013. Na suorganiziranim konferencijama bile su uključene središnje banke, i one iz Eurosustava i one izvan njega. Kao i u prethodnim godinama, većina konferencija i radionica odnosila se na posebne istraživačke aktivnosti, kako je prethodno navedeno. Programi tih događaja i radovi koji su na njima predstavljeni dostupni su na mrežnim stranicama ESB-a.

Još jedan dugoročni mehanizam za jačanje međusobnog djelovanja ESB-a i šire zajednice ekonomskih istraživača jest organizacija serije seminara. Posebno su važna dva: *Joint Lunchtime Seminars*, koji se organizira u suradnji s Deutsche Bundesbank i Centrom za financijske studije (engl. *Centre for Financial Studies*) i seminar na kojemu sudjeluju pozvani govornici (engl. *Invited Speaker Seminars*). Te dvije serije obuhvaćaju tjedne seminare gdje se vanjski istraživači pozivaju da predstave svoje novije radove u ESB-u. ESB također organizira istraživačke seminare izvan područja tih dviju serija povremeno.

6. OSTALE ZADAĆE I AKTIVNOSTI

6.1. POŠTIVANJE ZABRANE MONETARNOG FINANCIRANJA I PRIVILEGIRANOG PRISTUPA

U skladu s člankom 271. točkom (d) Ugovora ESB-u je povjerena zadaća da prati poštovanje nacionalne središnje banke EU-a i ESB zabrane iz članaka 123. i 124. Ugovora i Uredaba Vijeća (EZ) br. 3603/93 i 3604/93. Člankom 123. zabranjuje se ESB-u i nacionalnim središnjim bankama da odobravaju prekoračenja po računu ili bilo koji drugi oblik kreditnih aranžmana državama i institucijama ili tijelima EU-a i da izravno od njih kupuju dužničke instrumente. Člankom 124. zabranjuje se svaka mjera koja nije zasnovana na bonitetnim razlozima, kojom se uspostavlja privilegirani pristup država i institucija ili tijela EU-a financijskim institucijama. Zajedno s Upravnim vijećem Europska komisija prati poštivanje navedenih odredaba od strane država članica.

ESB također prati kupnju središnjih banaka EU-a dužničkih instrumenata na sekundarnom tržištu koje izdaje domaći javni sektor, javni sektor drugih država članica i institucije i tijela EU-a. U skladu s uvodnim izjavama Uredbe Vijeća (EZ) br. 3603/93, stjecanje dužničkih instrumenata

²⁴ Vanjski istraživači posjećuju ESB ili na *ad hoc* osnovi ili u kontekstu službenih programa poput programa *Wim Duisenberg Research Fellowship*.

²⁵ Sva izdanja publikacije *Research Bulletin* mogu se pronaći na mrežnim stranicama ESB-a u rubrici „Publications”.

javnog sektora na sekundarnom tržištu ne smije se upotrebljavati kako bi se zaobišao cilj članka 123. Ugovora. Takva kupnja ne smije postati oblik neizravnoga monetarnog financiranja javnog sektora.

Praćenje poštivanja u 2013. potvrdilo je da su odredbe iz članaka 123. i 124. Ugovora i povezanih Uredaba Vijeća uglavnom poštivane.

Likvidacija irske Korporacije za sanaciju banaka (engl. *Irish Banking Resolution Corporation*, IBRC) otvorila je ozbiljna pitanja monetarnog financiranja koja bi donekle mogla biti ublažena strategijom zbrinjavanja irske središnje banke.

6.2. SAVJETODAVNE FUNKCIJE

Člankom 127. stavkom 4. i člankom 282. stavkom 5. Ugovora predviđaju se konzultacije s ESB-om u vezi sa svim prijedlozima zakonodavstva EU-a ili nacrtima nacionalnih zakonodavstava iz njegova područja nadležnosti.²⁶ Sva mišljenja ESB-a objavljuju se na mrežnim stranicama ESB-a. Mišljenja ESB-a o prijedlozima zakonodavstva EU-a objavljuju se i u Službenom listu Europske unije.

ESB je 2013. donio devet mišljenja o prijedlozima zakonodavstva EU-a te osamdeset i pet mišljenja o nacrtima nacionalnih zakonodavstava iz njegova područja nadležnosti. Popis mišljenja donesenih 2013. i početkom 2014. nalazi se u prilogu ovoga Godišnjeg izvješća (vidi Prilog 1.).

MIŠLJENJA O PRIJEDLOZIMA ZAKONODAVSTVA EU-a

Mišljenja ESB-a koja su donesena na zahtjev Europskog parlamenta, Vijeća EU-a i Europske komisije odnosila su se, među ostalim, na uspostavu jedinstvenoga sanacijskog mehanizma (SRM)²⁷, na instrument za pružanje financijske pomoći državama članicama EU-a izvan europodručja, na novi regulatorni režim za indekse koji se rabe kao referentne vrijednosti u financijskim instrumentima i financijskim ugovorima i na reviziju Direktive o platnim uslugama.

U mišljenju o instrumentu za pružanje financijske pomoći državama članicama čija valuta nije euro,²⁸ ESB je pozdravio nastojanja da se pokušaju načiniti, u onoj mjeri u kojoj je to moguće, istovjetni instrumenti za zemlje europodručja i za zemlje izvan europodručja, i da se usklade postupci za pružanje te pomoći. ESB je smatrao da je dodjela kreditnih linija za pomoć zemljama izvan europodručja čija je gospodarska i financijska situacija u osnovi dobra u skladu s Ugovorom. ECB je također smatrao važnim da se pri procjeni pristupa kreditnim linijama pažljivo tumače kriteriji prihvatljivosti i da ih se poslije strogo poštuje. U vezi sa svojom ulogom u upravljanju financijskom pomoći, ESB je ponovo naglasio činjenicu da računi koji će se rabiti za upravljanje tom financijskom pomoći u nacionalnim središnjim bankama i u ESB-u neće imati mogućnost prekoračenja. Naposljetku, ESB je naveo da će se njegova uloga u prijedlogu zakonodavstva koja se odnosi na suradnju s Europskom komisijom u vezi s, među ostalim, procjenom održivosti duga opće države i sadašnjih ili potencijalnih financijskih potreba te s izradom programa makroekonomske prilagodbe i praćenjem njihova napretka redovitim misijama, morati organizirati u skladu s njegovim mandatom i vodeći računa o njegovoj neovisnosti.

²⁶ Ujedinjeno Kraljevstvo izuzeto je od obveze konzultiranja u skladu s Protokolom o određenim odredbama koje se odnose na Ujedinjeno Kraljevstvo Velike Britanije i Sjeverne Irske, u prilogu Ugovora, SL C 83, 30.3.2010., str. 284.

²⁷ CON/2013/76. Ovo se mišljenje detaljno razmatra u odjeljku 1.2. poglavlja 4.

²⁸ CON/2013/2

U mišljenju ESB-a o prijedlogu uredbe o indeksima koji se rabe kao referentne vrijednosti u financijskim instrumentima i financijskim ugovorima²⁹ navodi se da su regulatorne mjere opravdane i da odgovaraju nedostacima koji su utvrđeni u postupku određivanja referentnih vrijednosti. U mišljenju se podržavaju ciljevi prijedloga koji su vezani uz uspostavu zajedničke skupine pravila i propisa na razini EU-a za postupak određivanja referentnih vrijednosti za financijske instrumente i financijske ugovore radi integriteta i pouzdanosti financijskih referentnih vrijednosti, postupka određivanja referentnih vrijednosti i šireg interesa zaštite investitora i potrošača. Kada je riječ o reformi ključnih referentnih vrijednosti kamatnih stopa, ESB je podržao prijedlog o referentnim vrijednostima koje se zasnivaju na transakcijama i o uključivanju obveznog doprinosa. U mišljenju se navodi da se novim regulatornim zahtjevima ne bi trebalo nehotice odvratiti nove pridonositelje referentnih vrijednosti ni previše obeshrabriti sadašnje pridonositelje, osobito tijekom razdoblja prijelaza na moguće nove referentne stope. ESB je naveo da bi se pragovi za obvezne doprinose možda trebali preispitati kako bi se povelu računa o postupnom odustajanju panel-banaka. Međutim, ESB je uglavnom podržao pokušaje da se olakša tržišni izbor u promjenjivom financijskom sustavu jer će se time omogućiti korisnicima da odaberu referentne stope koje bolje odgovaraju njihovim potrebama.

U mišljenju ESB-a o predloženom preispitivanju Direktive o platnom prometu³⁰ izražava se snažna podrška ciljevima i sveobuhvatnom sadržaju prijedloga direktive, a osobito tome da se proširi popis platnih usluga i uključe usluge iniciranja plaćanja. ESB je pozdravio usklađivanje i poboljšanje operativnih i sigurnosnih zahtjeva za pružatelje platnih usluga te jačanje provedbenih ovlasti nadležnih tijela. ESB je podržao ograničenje diskrecijskog prava država članica u nekim područjima, npr. u vezi s odgovornošću pružatelja platnih usluga i platitelja, koje je uzrokovalo znatna odstupanja u primjeni pravila u cijelom EU-u i fragmentaciju tržišta plaćanja malih vrijednosti. Nadalje, ESB je iznio nekoliko primjedaba u vezi s definicijama, područjem primjene, zaštitom potrošača i operativnom sigurnošću.

MIŠLJENJA O NACRTIMA NACIONALNIH ZAKONODAVSTVA

Velik broj konzultacija proveden je s nacionalnim tijelima, a većinom su bile povezane s mjerama za stabilnost financijskog tržišta.³¹

Nekoliko država članica konzultiralo se s ESB-om u vezi s jačanjem stabilnosti banaka i mjerama za reorganizaciju i dokapitalizaciju banaka.³² ESB je u dvama mišljenjima o mjerama za jačanje stabilnosti banaka u Sloveniji³³ pozdravio nastojanja nacionalnih tijela da unaprijede slovenski bankarski sektor i naveo kako bi bilo najbolje da se predviđene mjere uključe u sveobuhvatnu strategiju financijskog sektora. S tim u vezi, ESB je preporučio da se provede neovisno ispitivanje kvalitete imovine u cijelom sustavu i novi test ispitivanja otpornosti na stres na temelju primjereno strogih pretpostavki.³⁴ U vezi s prijenosom imovine umanjene vrijednosti u Društvo za upravljanje imovinom banaka (engl. *Bank Asset Management Company*, BAMC), ponajprije u zamjenu za obveznice koje izdaje BAMC i za koje jamči država, ESB se založio za provedbu sporazuma o gotovinskom protokolu³⁵ kako bi se osigurala pravodobna otplata tih obveznica. U naknadnom mišljenju o reorganizaciji banaka, ESB je pozdravio poboljšanje instrumenata i postupaka koji su na raspolaganju Banci Slovenije za djelotvornu reorganizaciju banaka u poteškoćama. Međutim,

29 CON/2014/2

30 CON/2014/9

31 Primjerice, CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/21, CON/2013/25, CON/2013/26, CON/2013/28, CON/2013/33, CON/2013/52, CON/2013/62, CON/2013/67 i CON/2013/73

32 CON/2013/17, CON/2013/21, CON/2013/67, CON/2013/73, CON/2013/86 i CON/2013/87

33 CON/2013/21 i CON/2013/67

34 CON/2013/21

35 Detaljnije smjernice ESB-a o sadržaju takvog sporazuma o gotovinskom protokolu daju se u CON/2013/86.

ESB je također podsjetio nacionalna tijela na potrebu da se osigura: (i) sposobnost Banke Slovenije da ispunjava svoje zadaće vezane uz ESSB; (ii) odgovarajuću odijeljenost njezinih zadaća; (iii) naknadno preispitivanje zakona s obzirom na direktivu kojom će se uspostaviti okvir za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicijskih društava³⁶ (BRRD) i razvoj jedinstvenoga nadzornog mehanizma (SSM) te, po potrebi, (iv) usklađenost mjera s pravilima o državnoj pomoći EU-a³⁷.

U vezi s dokapitalizacijom kreditnih institucija u Grčkoj, ESB je podržao ponovnu uspostavu prava prvokupa sadašnjih dioničara, čime se omogućuje učinkovito i djelotvorno sudjelovanje privatnih investitora u dokapitalizaciji grčkih banaka.³⁸ U drugom mišljenju³⁹ ESB je pozdravio nacrt odredaba kojima se pojašnjava njegov status promatrača u grčkom Fondu za financijsku stabilnost (engl. *Hellenic Financial Stability Fund*, HFSF), ustvrdivši istodobno kako treba dodatno razjasniti nadležnosti i odgovornosti upravnih tijela tog fonda radi povećanja djelotvornosti procesa odlučivanja.

ESB je donio mišljenja o mjerama za reorganizaciju banaka u Španjolskoj⁴⁰, uključujući onu koja se odnosi na uspostavljanje Društva za upravljanje imovinom koja nastaje restrukturiranjem banaka (engl. *Asset Management Company for Assets Resulting from Bank Restructuring*, SAREB)⁴¹, u vezi s kojim je osnovana vanjska Komisija za praćenje u kojoj je ESB preuzeo ulogu promatrača. ESB se također konzultirao u vezi s novom ulogom Španjolskog fonda za osiguranje depozita u vezi s kupnjom dionica koje ne kotiraju na službenom tržištu i koje izdaju kreditne institucije u sklopu postupaka podjele opterećenja.⁴² Nadalje, ESB se konzultirao u vezi s nekoliko nacrtu zakona, specifičnih za područje nadležnosti Španjolske, koji se odnose, među ostalim, na poboljšanja u funkcioniranju hipotekarnog tržišta povećanjem neovisnosti agencija za procjenu⁴³ i na reformu štednih banaka⁴⁴.

Nekoliko država članica konzultiralo se s ESB-om o mjerama vezanima uz krizno planiranje, ranu intervenciju te oporavak i sanaciju kreditnih i drugih institucija.⁴⁵ U tim su slučajevima nacrti zakona doneseni prije odgovarajućih akata EU-a. Iako je ESB pozdravio uvođenje cjelovitog okvira za sanaciju banaka, preporučio je da se odgovarajući zakoni preispitaju s obzirom na BRRD i razvoj SSM-a.⁴⁶ ESB je naveo da su planovi za oporavak i sanaciju ključni element pripreme za moguće krizne scenarije i poduzimanje brzih i djelotvornih korektivnih mjera te da se zahtjev za izradu takvih planova može proširiti tako da se obuhvate sve kreditne institucije, a ne samo one „potencijalno systemske”.⁴⁷ U vezi s restrukturiranjem sistemskih institucija, ESB je smatrao da se u slučaju subjekta s neodrživim redovnim poslovanjem restrukturiranje takvog subjekta u redovnom poslovanju (tj. „scenarij otvorene banke”) umjesto njegovog saniranja izvan redovnog poslovanja (tj. „scenarij zatvorene banke”) treba razmotriti samo u izvanrednim okolnostima, kada bi uredna sanacija kreditne institucije imala veoma štetne posljedice za stabilnost financijskog sustava, uz

36 Vidi prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o uspostavi okvira za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicijskih društava, COM (2012) 280 konačno.

37 CON/2013/73

38 CON/2013/17

39 CON/2013/38

40 CON/2013/3, CON/2013/25, CON/2013/33 i CON/2013/52; vidi također CON/2012/108

41 CON/2012/108

42 CON/2013/25

43 CON/2013/33

44 CON/2013/52

45 CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/26 i CON/2013/28

46 CON/2013/3, CON/2013/26 i CON/2013/28

47 CON/2013/28

povećani rizik proširenja zaraze preko granica.⁴⁸ Što se tiče okvira za likvidaciju kreditnih institucija u Grčkoj, ESB je pozdravio nacрте odredaba kojima se povećava zaštita vrijednosti imovine u likvidaciji i, naposljetku, interesa vjerovnika, ali izrazio je zabrinutost u vezi s interakcijom s okvirom za posebnu likvidaciju, mogućim sukobima interesa, potrebom da likvidatori dobiju više smjernica, kontrolom nad njima i očuvanjem neovisnosti središnje banke.⁴⁹

ESB je izdao mišljenja o nacrtima zakonodavstva o javnim financijama u Luksemburgu i Estoniji.⁵⁰ S tim u vezi, ESB je potvrdio da nacionalna središnja banka obično prati različite vrste informacija kako bi na odgovarajući način procijenila tekuća i buduća kretanja koja su relevantna za monetarnu politiku. Međutim, nacionalna središnja banka trebala bi pratiti samo aktivnosti koje proizlaze iz ispunjavanja njezina mandata za provedbu monetarne politike ili su s tim izravno ili neizravno povezane. Ako nacionalna središnja banka preuzme praćenje aktivnosti utvrđenih u članku 5. Uredbe (EU) br. 473/2013 i članku 4. Direktive 2011/85/EU, postoji rizik da će mandat za provedbu monetarne politike i neovisnost nacionalne središnje banke biti dovedeni u pitanje. U općenitijem smislu, službeni mandat nacionalne središnje banke za procjenu prognoza i fiskalnih kretanja podrazumijeva da ta nacionalna središnja banka ima ulogu u procesu kreiranja fiskalne politike. ESB je naveo da će institucionalna razdvojenost između fiskalne i monetarne politike postati nejasna ako se nacionalnoj središnjoj banci povjeri dio odgovornosti za fiskalnu politiku.

ESB je razmotrio nekoliko nacрта zakona o provedbi Preporuke ESRB/2011/3 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. prosinca 2011 o makrobonitetnom mandatu nacionalnih tijela⁵¹. S tim u vezi, podsjetilo se na činjenicu da ESB i nacionalne središnje banke trebaju imati vodeću ulogu u makrobonitetnom nadzoru, s obzirom na njihova stručna znanja i sadašnje odgovornosti u području financijske stabilnosti. Međutim, obavljanje makrobonitetnih zadaća od strane nacionalnih središnjih banaka ne bi trebalo utjecati na: (i) institucionalnu, funkcionalnu i financijsku neovisnost nacionalne središnje banke ili na (ii) obavljanje zadaća ESSB-a u skladu s Ugovorom i Statutom ESSB-a.⁵²

U mišljenju koje se odnosi na primanje depozita mađarskog Ministarstva financija, ESB je naveo da primanjem depozita Ministarstvo izravno konkurira bankama i da njegove usluge u vezi s depozitima stanovništva treba odijeliti od ostalih funkcija. Nadalje, Ministarstvo stoga treba podlijegati istom regulatornom, nadzornom i poreznom opterećenju kao i komercijalne banke kako ne bi imalo nikakve prednosti u odnosu na njih u privlačenju depozita.⁵³ U dva mišljenja o integriranom mađarskom nadzornom okviru⁵⁴, ESB je pozdravio spajanje nadzornog tijela s Magyar Nemzeti Bank, ali je izrazio i ozbiljnu zabrinutost u vezi s provedbom i vremenskim usklađivanjem tog spajanja. U mišljenjima se također izražava ozbiljna zabrinutost u vezi s neovisnošću središnje banke i zabranom monetarnog financiranja zbog toga što je Magyar Nemzeti Bank obvezna zapošljavati sve zaposlenike nadzornog tijela i odgovorna je za sve obveze integriranoga nadzornog tijela.

ESB je naglasio važnost poštivanja zabrane monetarnog financiranja u mišljenju⁵⁵ o Statutu središnje banke Grčke, u skladu s kojim se banci izrijeком omogućuje da grčkoj državi prenosi

48 CON/2013/3, s upućivanjem i na CON/2012/99

49 CON/2013/57

50 CON/2013/90 i CON/2013/91, s upućivanjem i na CON/2012/105 u vezi sa sličnim zakonodavstvom u Litvi

51 SL C 41, 14.2.2012., str. 1.

52 CON/2013/30, CON/2013/45, CON/2013/54, CON/2013/66, CON/2013/69, CON/2013/70 i CON/2013/82

53 CON/2013/12

54 CON/2013/56 i CON/2013/71

55 CON/2013/15

svoj prihod od portfelja Programa tržišta vrijednosnih papira. Nadalje, ESB je ponovo naglasio koji se kriteriji trebaju zadovoljiti kako bi se poštivala zabrana monetarnog financiranja kada se državno jamstvo rabi kao kolateral koji Narodowy Bank Polski prihvaća za likvidnost koju dodjeljuje pojedinim kreditnim unijama.⁵⁶

Nekoliko država članica konzultiralo se s ESB-om u vezi s ograničenjima za gotovinska plaćanja,⁵⁷ a ESB je s tim u vezi naglasio da takva ograničenja, ako se uspostave iz javnih razloga, nisu nepodudarna sa statusom zakonskog sredstva plaćanja euronovčanica i eurokovanica, pod uvjetom da su na raspolaganju druga zakonska sredstva za namiru monetarnih dugova⁵⁸. Međutim, ona bi trebala biti razmjerna s ciljem koji se namjerava postići, kao što je, primjerice, sprečavanje pranja novca i financiranja terorizma⁵⁹, i ne bi trebala biti veća nego što je nužno da bi se ti ciljevi postigli, osobito s obzirom na činjenicu da restriktivne mjere mogu utjecati i na plaćanja relativno male vrijednosti⁶⁰.

U mišljenju o sredstvima plaćanja i platnim sustavima u Francuskoj⁶¹ ESB je naglasio opće načelo prema kojemu zadaće dodijeljene Eurosustavu u skladu s Ugovorom i Statutom ESSB-a moraju ispunjavati isključivo ESB i nacionalne središnje banke. ESB je također objasnio da nacionalne središnje banke mogu povjeriti trećim stranama obavljanje aktivnosti koje pružaju ograničenu mogućnost za korištenje diskrecijskog prava, pod uvjetom da su te aktivnosti pomoćne ili pripreme, da nacionalna središnja banka koja ih povjerava i dalje procjenjuje sve elemente vezane uz korištenje diskrecijskog prava i da su ispunjeni neki dodatni uvjeti.

SLUČAJEVI NEPOŠTIVANJA

U 2013. ESB je zabilježio 21 slučaj nepoštivanja obveze konzultiranja o nacrtima nacionalnog zakonodavstva⁶². Sljedećih 14 slučajeva smatrali su se jasnima i važnima.⁶³

Austrijska tijela nisu se konzultirala s ESB-om u vezi s nacrtima izmjena na temelju kojih se uspostavlja novo makrobonitetno tijelo i dodjeljuju nove zadaće Oesterreichische Nationalbank u vezi s očuvanjem financijske stabilnosti i smanjenjem sistemskih prijetnji i procikličkih rizika. Smatra se da su institucionalna organizacija makrobonitetnog nadzora i odgovarajuće odgovornosti nacionalnih tijela u državi članici EU-a općenito važni za cijeli ESSB zbog svoje važnosti za stabilnost financijskog sustava.

Ciparska tijela nisu se konzultirala s ESB-om o izmjenama Zakona o sanaciji. Cilj tih izmjena bio je zamijeniti ciparsku središnju banku, kao jedino tijelo odgovorno za sanaciju, tročlanim sanacijskim tijelom koje čine ministar financija, predsjednik ciparske Komisije za vrijednosne papire i burzu i ciparska središnja banka. Nacrt izmjena Zakona o restrukturiranju financijskih institucija, kojima se utvrđuje dvosmjerni postupak za pretvaranje podređenog duga koji izdaju kreditne institucije u

⁵⁶ CON/2013/5

⁵⁷ CON/2013/9, CON/2013/11 i CON/2013/18

⁵⁸ U skladu sa zakonima EU-a, a osobito s preambulom 19. Uredbe Vijeća (EZ) br. 974/98 od 3. svibnja 1998. o uvođenju eura (SL L 139, 11.5.1998., str. 1).

⁵⁹ CON/2013/9

⁶⁰ CON/2013/11

⁶¹ CON/2013/84

⁶² To su (i) slučajevi kad nacionalno tijelo nije dostavilo na konzultacije ESB-u nacrt zakonskih odredaba iz njegove nadležnosti i (ii) slučajevi kad je nacionalno tijelo obavilo službene konzultacije s ESB-om, ali mu nije dalo dovoljno vremena da prouči nacрте zakonskih odredaba i donese svoje mišljenje prije donošenja tih odredaba.

⁶³ Prema ESB-u „jasni” su oni slučajevi kada ne postoji pravna sumnja da se s ESB-om trebalo konzultirati, a „važni” su slučajevi: (i) kada bi, da su se konzultacije pravilno održale, ESB iznio važne kritičke primjedbe na račun sadržaja zakonskog prijedloga i/ili (ii) koji su općenito važni za ESSB.

kapital, podnesen je ESB-u na konzultacije, ali već je sljedeći dan prema tom nacrtu izglasan zakon. Oba se slučaja smatraju važnima zato što bi ESB iznio važne kritičke primjedbe, da je konzultiran, i zato što su općenito važni za ESSB.

Dva su se jasna i važna slučaja nepoštivanja obveze konzultiranja odnosila na Grčku. Riječ je bila o izmjenama radi jačanja upravljačke strukture i neovisnosti grčkog Fonda za financijsku stabilnost (engl. *Hellenic Financial Stability Fund*, HFSF) i zakonodavstvu o posebnoj likvidaciji kreditnih institucija. Iako je grčko Ministarstvo financija dostavilo te nacрте zakona na konzultacije ESB-u, ti su zakoni nedugo nakon toga doneseni, u svakom slučaju prije nego što je ESB donio mišljenje o njima.⁶⁴ Oba se slučaja smatraju važnima jer su općenito važni za ESSB zbog svog značenja za stabilnost financijskog sustava.

Iako su obavljene službene konzultacije s ESB-om o izmjenama razmatranima u parlamentarnom postupku u vezi s nacrtom novog zakona o Magyar Nemzeti Bank⁶⁵, zakon je donesen, zajedno s tim izmjenama, nedugo nakon toga. ESB je zbog toga prekinuo konzultacijski postupak i nije izdao mišljenje. ESB je također dobio na konzultacije nacrt zakona o izmjeni nekoliko pravnih akata iz područja financijske regulacije u vezi sa Zakonom CXXXIX o Magyar Nemzeti Bank, kojim se omogućuje spajanje mađarskoga Financijskoga nadzornog tijela (engl. *Hungarian Financial Supervisory Authority*, HFSA) sa središnjom bankom, kao i kasnije nacрте izmjena. Nakon toga je slijedio zahtjev da se izda mišljenje o novom nacrtu ukaza o izmjenama nekoliko ukaza vlade u vezi sa spajanjem HFSA-a i Magyar Nemzeti Bank. Budući da se zahtjev izravno odnosio na novu objedinjenu nadzornu strukturu u Mađarskoj, ESB je odlučio izdati zajedničko mišljenje o obama zahtjevima za konzultacijama. Nacrt zakona, uključujući i nacрте izmjena, i nacrt ukaza doneseni su prije nego što je ESB donio svoje mišljenje u vezi s tim pitanjem⁶⁶. Oba spomenuta slučaja nepoštivanja općenito su važna za ESSB jer se odnose na neovisnost središnje banke i jer je ESB iznio važne kritičke primjedbe u svojim mišljenjima s tim u vezi. Nadalje, mađarska tijela nisu se konzultirala s ESB-om o zakonodavstvu kojim se određuju pravila za novi objedinjeni sustav kooperativnih kreditnih institucija i za daljnje smanjenje opterećenja imatelja deviznih hipotekarnih kredita, a ta se pitanja smatraju općenito važnima za ESSB zbog njihove važnosti za stabilnost financijskog sustava.

Irska tijela nisu se konzultirala s ESB-om o zakonu kojim se omogućuje hitna likvidacija irske Korporacije za sanaciju banaka (engl. *Irish Banking Resolution Corporation*, IBRC) i očuvanje položaja Central Bank of Ireland. Pretpostavlja se da je takav postupak uvjetovan hitnošću situacije i, osobito, potrebom da se zakon donese prije nego što mu se objavi sadržaj kako njegovi ciljevi ne bi bili onemogućeni. Smatra se da je ovaj slučaj općenito važan za cijeli ESSB.

Talijansko Ministarstvo gospodarstva i financija konzultiralo se s ESB-om o nacrtu ukaza sa zakonskom snagom kojim se povećava kapital Banca d'Italia i propisuju načela za izmjene Statuta te banke. Budući da je nacrt tog ukaza donesen odmah nakon nekoliko radnih dana, nacionalno tijelo nije dalo ESB-u dovoljno vremena da donese svoje mišljenje⁶⁷. Promjene u kapitalnoj strukturi Banca d'Italia općenito su važne za ESSB.

64 Vidi CON/2013/38 i CON/2013/57

65 ESB je donio Mišljenje CON/2013/56 o izvornom nacrtu novog zakona o Magyar Nemzeti Bank u srpnju 2013. Mnogobrojne i opsežne izmjene toga izvornog nacрта utjecale su na suštinu zakona u toj mjeri da se opažanja iznesena u Mišljenju CON/2013/56 nisu mogla prilagoditi.

66 CON/2013/71

67 CON/2013/96

Luksemburška tijela nisu se konzultirala s ESB-om o zakonu o pokrivenim obveznicama kojim se izmjenjuje zakon o financijskom sektoru. Tim je zakonom uvedena nova kategorija pokrivenih obveznica koje mogu izdavati kreditne institucije koje imaju odobrenje za izdavanje pokrivenih obveznica i koje su osigurane kreditima odobrenim kreditnim institucijama koje su sudionice „sustava institucionalnih jamstava”. Smatra se da je taj slučaj općenito važan za ESSB jer se u vezi s tim sustavom Banque centrale du Luxembourg dodjeljuje nova konzultativna uloga. Štoviše, zakon je uzrokovao nejasnoće u vezi s raspodjelom minimalnih pričuva posebnim odjelima kreditnih institucija koje izdaju pokrivena obveznica i pokrenuo pitanje pristupa financiranju središnje banke operacijama monetarne politike ili likvidnosnoj podršci u nuždi u slučaju obustave plaćanja ili likvidacije institucije koja izdaje takve pokrivena obveznica.

Slovenska tijela službeno su se konzultirala s ESB-om u vezi s nacrtom uredbe o provedbi mjera za jačanje stabilnosti banaka i o nacrtu izmjena donesenog zakona. Međutim, u oba slučaja zahtjev za konzultacijama poslan je ESB-u kad je zakonodavni postupak već podmakao, odnosno nacrt uredbe i naknadni nacrt izmjena doneseni su prije nego što je ESB donio odgovarajuća mišljenja⁶⁸. Smatra se da su slučajevi važni sa stajališta financijske stabilnosti jer su općenito važni za ESSB.

Nadalje, smatra se da su slučajevi propuštanja konzultacija Grčke, Mađarske, Italije i Slovenije u 2013. jasni i ponavljajući.⁶⁹

6.3. UPRAVLJANJE POSLOVIMA ZADUŽIVANJA I KREDITIRANJA

U skladu s ranijim zahtjevima, ESB je u 2013. nastavio upravljati s nekoliko poslova zaduživanja i kreditiranja i/ili ih obrađivati.⁷⁰

ESB je odgovoran za upravljanje poslovima zaduživanja i kreditiranja EU-a u sklopu instrumenta srednjoročne financijske pomoći, kako je utvrđeno Odlukom ESB/2003/14 od 7. studenoga 2003.⁷¹ ESB je obradio isplatu kamata za 11 kredita. Ukupan iznos nepodmirenih poslova kreditiranja EU-a u sklopu ovog instrumenta na dan 31. prosinca 2013. bio je 11,4 mlrd. EUR, što je isti iznos kao i 31. prosinca 2012.

ESB je odgovoran za obradu, u ime zajmodavaca i zajmoprimca, svih plaćanja koja su vezana uz ugovor o kreditima za Grčku.⁷² Prvih šest kredita konsolidirano je 2012. u jedan kredit, a ESB je 2013. obradio isplate kamata za taj kredit. Neotplaćeni iznos za objedinjene bilateralne kredite u korist Grčke iznosio je 31. prosinca 2013. 52,9 mlrd. EUR, što je isti iznos kao i 31. prosinca 2012.

68 CON/2013/21 i CON/2013/67

69 Ponavljajući su oni slučajevi kada se ista država članica ne konzultira s ESB-om najmanje tri puta u dvije uzastopne godine, uz najmanje jedan slučaj nepoštivanja u svakoj godini koja se promatra.

70 S tim u vezi, važno je napomenuti da ESB, kada djeluje kao fiskalni agent za instrument srednjoročne financijske pomoći, Europski mehanizam za financijsku stabilizaciju, Europsko društvo za financijsku stabilnost i Europski stabilizacijski mehanizam (u skladu s člankom 21.2. Statuta ESSB-a) u potpunosti poštuje zabranu monetarnog financiranja iz članka 123. Ugovora. Vidi dio 2.2.5. Izvješća o konvergenciji, ESB, svibanj 2010., str. 24. i točku 9. mišljenja ESB-a od 17. ožujka 2011. o nacrtu odluke Europskog vijeća o izmjeni članka 136. Ugovora o funkcioniranju Europske unije u vezi sa stabilizacijskim mehanizmom za države članice čija je valuta euro (SL C 140, 11.5.2011., str. 8).

71 U skladu s člankom 141. stavkom 2. Ugovora, člancima 17., 21.2., 43.1. i 46.1. Statuta ESSB-a te člankom 9. Uredbe Vijeća (EZ) br. 332/2002 od 18. veljače 2002.

72 U vezi s ugovorom o kreditima između država članica čija je valuta euro (osim Grčke i Njemačke) i Kreditanstalt für Wiederaufbau (djeluje u javnom interesu, prema uputama i koristeći se jamstvom Savezne Republike Njemačke) kao zajmodavaca i Helenske Republike kao zajmoprimca te grčke središnje banke kao agenta zajmoprimca, i u skladu s člancima 17. i 21.2. Statuta ESSB-a i člankom 2. Odluke ESB/2010/4 od 10. svibnja 2010.

ESB je odgovoran za upravljanje poslovima zaduživanja i kreditiranja EU-a u sklopu Europskog mehanizma za financijsku stabilizaciju (ESFM).⁷³ ESB je 2013. obradio isplatu kamata za 18 kredita. Ukupan iznos nepodmirenih poslova kreditiranja EU-a u sklopu EFSM-a bio je na dan 31. prosinca 2013. 43,8 mlrd. EUR, što je isti iznos kao i 31. prosinca 2012.

ESB je odgovoran za upravljanje kreditima Europskog društva za financijsku stabilnost (EFSF) koji se dodjeljuju državama članicama čija valuta nije euro.⁷⁴ U 2013. ESB je obradio 15 isplata u ime EFSF-a i prenio te iznose zemljama zajmoprimcima (Irskoj, Portugalu i Grčkoj). ESB je obradio isplate kamata i naknada za 17 kredita.

ESB je odgovoran za upravljanje kreditima Europskoga stabilizacijskog mehanizma (ESM) koji se dodjeljuju državama članicama čija je valuta euro.⁷⁵ U 2013. ESB je obradio tri isplate u ime ESM-a i prenio te iznose zemlji zajmoprimcu (Cipru).

6.4. USLUGE UPRAVLJANJA PRIČUVAMA EUROSUSTAVA

U 2013. nastavilo se s pružanjem sveobuhvatne skupine usluga u sustavu za upravljanje pričuvama nominiranima u eurima klijenata Eurosustava, uspostavljenog 2005. Pojedine središnje banke Eurosustava (pružatelji usluga Eurosustava) nude cijelu skupinu usluga – središnjim bankama, monetarnim tijelima i državnim agencijama izvan europodručja te međunarodnim organizacijama – prema usklađenim uvjetima i u skladu s općim tržišnim standardima. ESB ima ulogu općega koordinatora, osiguravajući neometano funkcioniranje sustava. Broj klijenata koji ima poslovni odnos s Eurosustavom malo se povećao, s 299 u 2012. na 300. u 2013. Što se tiče samih usluga, tijekom 2013. ukupna gotovinska salda (uključujući depozite) klijenata uvelike su se smanjila (–32%), a stanja vrijednosnih papira znatno su se povećala (+9%).

U 2013. ESB je priveo kraju rad, započetak 2012., na ispitivanju mogućnosti daljnjeg poboljšanja opće operativne efikasnosti i raspona usluga ponuđenima klijentima koji se služe uslugama upravljanja pričuvama Eurosustava. Promjene su stupile na snagu 1. srpnja 2013., tako da se klijentima nudi, među ostalim, veća fleksibilnost u upravljanju prekonoćnim gotovinskim saldima.

73 U skladu člankom 122. stavkom 2. i člankom 132. stavkom 1. Ugovora, člancima 17. i 21. Statuta ESSB-a i člankom 8. Uredbe Vijeća (EU) br. 407/2010 od 11. svibnja 2010.

74 U skladu s člankom 17. i člankom 21. Statuta ESSB-a (u vezi s člankom 3. stavkom 5. Okvirnog sporazuma o EFSF-u).

75 U skladu s člankom 17. i člankom 21. Statuta ESSB-a (u vezi s člankom 5.12.1. Općih uvjeta za ugovore o financijskoj pomoći ESM-a).



Uz postavljanje fasadnih ploha, napredovalo se s postavljanjem tehničke infrastrukture te s opremanjem ureda i prijelaznih platforma u atriju. Kako bi se mogli izvoditi radovi na četirima prijelaznim platformama, cijeli je atrij privremeno obložen unutarnjim skelama.

POGLAVLJE 3.

ULAZAK LETONIJE U EUROPODRUČJE

I. GOSPODARSKA I MONETARNA KRETANJA U LETONIJI

Vijeće EU-a 9. srpnja 2013. donijelo je odluku kojom se Letoniji dopušta uvođenje eura kao njezine valute od 1. siječnja 2014., zbog čega se broj zemalja europodručja povećao sa 17 na 18. Odluka Vijeća počivala je na izvješćima o konvergenciji koja su ESB i Europska komisija objavili u lipnju 2013. te raspravama Europskog vijeća, mišljenju Europskog parlamenta, prijedlogu Europske komisije i preporuci Eurogrupe. Vijeće je istog dana donijelo uredbu o fiksiranju neopozive stope konverzije između letonskog latsa i eura. Stopa konverzije je određena na 0,702804 latsa za 1 euro, što odgovara središnjem paritetu latsa tijekom letonskog članstva u Europskom tečajnom mehanizmu II (ERM II).

Tijekom posljednjih petnaest godina proces konvergencije prema tržišnom gospodarstvu i boljem životnom standardu u Letoniji bio je popraćen velikim promjena u gospodarskoj aktivnosti. Počekom 2000-ih Letonija je, uz Estoniju i Litvu, bila jedno od europskih gospodarstava s najbržim rastom. Pristupanje EU-u u 2004. dodatno je potaknulo rast, zahvaljujući boljoj trgovini i financijskoj integraciji s EU-om. Također je zabilježena brza transformacija sektora prema gospodarstvu koje je više orijentirano na usluge. Do 2006. i 2007. realni BDP rastao je po godišnjoj stopi od 10%, a jedinični troškovi rada gotovo dva puta toliko, dok je manjak na tekućem računu platne bilance iznosio 20% BDP-a (vidi Tablicu 14.).

Financijska kriza koja je pogodila svijet u 2008. intenzivirala je prilagodbu letonskoga gospodarstva nakon njegova pregrijavanja u prethodnim godinama. Nakon što je spašena jedna privatna banka, Letonija je zatražila financijsku pomoć od EU-a i MMF-a u jesen 2008. Tijekom sljedeće dvije godine proizvodnja u Letoniji se smanjila za 20%, stopa nezaposlenosti je porasla na oko 20%, a manjak na tekućem računu platne bilance postao je višak, uglavnom zahvaljujući slomu domaće potražnje.

Pouzdana strategija fiskalne konsolidacije u početnom razdoblju, kao i strukturne reforme, postavili su temelje za održiv oporavak. Strahovi prisutni na tržištima i vezani uz devalvaciju iščezli su te je zemlja uspjela održati fiksni tečaj u odnosu na euro. Gospodarski rast je ponovo postao pozitivan, na tromjesečnoj osnovi, pred kraj 2009. Znatna prilagodba plaća naniže pomogla je Letoniji da ponovo oživi konkurentnost, a izvoz se oporavio sredinom 2009. Zahvaljujući pozitivnim trendovima jačanja svjetske potražnje nakon globalne recesije, udio Letonije u svjetskom izvozu raste od 2011. U skladu s tim, manjak u robnoj razmjeni iznosio je 2,2% BDP-a na godišnjoj razini do trećeg tromjesečja 2013.

Program financijske pomoći EU-a i MMF-a uspješno je priveden kraju u siječnju 2012. MMF-ov kredit u cijelosti je i prije roka otplaćen do kraja 2012. Do trećeg tromjesečja 2013. Letonija je uspjela vratiti gotovo polovinu realnog BDP-a izgublenu tijekom krize.

Inflacijska kretanja u Letoniji tijekom prošlog desetljeća bila su izrazito kolebljiva. Nakon silaznog trenda između sredine 1990-ih i 2003., inflacija mjerena HIPC-om zamjetljivo je porasla u 2004., fluktuirala između 6% i 7% do 2006. i dosegla čak 17,5% u drugom tromjesečju 2008., zrcaleći pritiske na strani potražnje, usklađivanje zakonodavstva o neizravnim porezima s ostatkom EU-a, kao i porast administrativno reguliranih cijena i svjetskih cijena sirovina. Kako je gospodarstvo ulazilo u recesiju, inflacija se znatno usporavala, djelomično pod utjecajem prilagodbe plaća naniže. Zbog porasta svjetskih cijena prehrane i energije i neizravnih poreza (kao jedne od konsolidacijskih mjera), inflacija je ponovo počela rasti prema kraju 2010. Tijekom posljednje dvije godine

Tablica 14. Glavni ekonomski pokazatelji za Letoniju

(godišnje promjene u postocima, ako nije navedeno drugačije; prosjeci razdoblja, ako nije navedeno drugačije)

	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Rast realnog BDP-a	2,9	5,7	7,3	7,1	7,7	8,8	10,1	11,0	10,0	-2,8	-17,7	-1,3	5,3	5,2	4,7 ¹⁾
<i>Doprinos rastu realnog BDP-a</i>															
<i>(postotni bodovi)</i>															
Domaća potražnja (bez zaliha)	2,8	5,9	8,4	8,9	7,8	12,2	14,3	18,9	13,6	-7,7	-27,0	2,3	4,8	5,8	..
Neto izvoz	0,1	3,3	-3,8	-0,2	-4,5	-5,3	0,4	-8,9	-6,4	7,4	12,3	-7,9	1,1	-0,2	..
Inflacija mjerena HIPC-om	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,0
Naknada po zaposlenom	..	..	4,3	2,8	11,0	14,5	25,1	23,2	35,1	15,7	-12,7	3,2	5,0	7,3	..
Nominalni jedinični trošak rada	..	..	-1,6	-1,2	5,2	6,5	15,4	16,5	27,2	20,1	-7,9	-9,9	1,2	3,5	..
Deflator BDP-a	2,2	4,3	2,0	3,1	3,8	7,0	10,2	11,4	20,3	12,4	-1,3	-0,9	6,0	3,3	..
Deflator uvoza	-4,2	6,0	0,9	4,4	6,2	8,5	11,3	9,9	6,8	10,4	-4,9	5,8	5,7	7,2	..
Stopa nezaposlenosti (postotak radne snage)	14,1	14,3	13,5	12,5	11,6	11,7	10,0	7,0	6,1	7,7	17,5	19,5	16,2	15,0	..
Ukupna zaposlenost ²⁾	1,2	2,9	1,9	1,2	1,6	4,9	3,6	-5,6	-14,3	-6,7	1,5	1,4	..
Saldo tekućeg i kapitalnog računa (postotak BDP-a)	-8,7	-4,3	-7,2	-6,5	-7,6	-11,8	-11,2	-21,3	-20,4	-11,7	11,1	4,9	0,0	0,5	..
Saldo proračuna opće države (postotak BDP-a) ²⁾	-3,8	-2,8	-2,0	-2,3	-1,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,4	-4,2	-9,8	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4
Javni dug (postotak BDP-a) ²⁾	12,4	12,4	14,1	13,6	14,7	15,0	12,5	10,7	9,0	19,8	36,9	44,4	41,9	40,6	42,5
Nominalna tromjesečna stopa na novčanom tržištu (postotak)	8,5	5,4	6,9	4,4	3,8	4,2	3,1	4,4	8,7	8,0	13,1	2,0	1,0	0,9	0,4
Nominalni tečaj u odnosu na euro ³⁾	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7

Izvori: ESB, Eurostat i Europska komisija

1) Brza procjena

2) Vrijednosti za 2013. odnose se na prognozu Europske komisije iz jeseni 2013.

3) Letonski lats u odnosu na euro

inflacijska su kretanja bila sve blaža, ali su djelomično zrcalila iščezavajući utjecaj prethodnog porasta svjetskih cijena sirovina, sporiji rast administrativno reguliranih cijena i smanjenje stopa neizravnog poreza. Zahvaljujući stabilnom rastu plaća i poboljšanju produktivnosti, domaći cjenovni pritisci također su ostali niski.

Zbog prilično fleksibilnog tržišta rada, stopa nezaposlenosti znatno je smanjena u odnosu na visoke razine zabilježene tijekom krize. U usporedbi s čak 20,8% u prvom tromjesečju 2010., stopa nezaposlenosti dosegla je 12,1% u trećem tromjesečju 2013. Tijekom posljednjih pet godina velik je broj radnika emigrirao u druge države EU-a te se radna snaga znatno smanjila. Međutim, u posljednje dvije godine došlo je do smanjenja emigracije, što upućuje na to da bi se dinamika radne snage mogla stabilizirati. Istodobno, prisutne su regionalne razlike između zaposlenosti i nezaposlenosti, kao i neusklađenost vještina. Plitko tržište rada i visoka prirodna stopa nezaposlenosti mogu stvoriti pritiske na rast plaća i u budućnosti smanjiti letonski potencijal za rast. Stoga su daljnje politike kojima će se poboljšati funkcioniranje tržišta rada od ključne važnosti.

Procikličke fiskalne politike su primjenjivane tijekom gospodarskog procvata u razdoblju prije krize. Tijekom razdoblja od 2000. do 2007. manjak je uglavnom bio niži od 3% BDP-a, ali je istodobno došlo do pogoršanja temeljne strukturne fiskalne pozicije, pri čemu je snažan gospodarski rast skrivao to kretanje. U skladu s ocjenama Europske komisije, fiskalna je politika bila izrazito ekspanzivna od 2005. do 2008., dok su se izvanredni prihodi koristili za dodatnu potrošnju umjesto za brzo smanjenje manjka. Kada je u 2008. došlo do nagle kontrakcije gospodarske aktivnosti, državni su se prihodi snažno smanjili, a fiskalni manjak je porastao te premašio 4% BDP-a u 2008.

i dosegno gotovo 10% BDP-a u 2009. (vidi Tablicu 14.). Vijeće ECOFIN je u ljeto 2009. donijelo odluku o pokretanju procedure pri prekomjernom manjku za Letoniju i odredilo rok za njegovu korekciju do 2012. Opseg konsolidacijskih aktivnosti koje je Letonija provela pod nadzorom EU-a i MMF-a bio je izniman. Razina nominalne državne potrošnje i ulaganja smanjena je gotovo za trećinu u 2010. u usporedbi s 2008. Na rashodnoj strani, konsolidacija je ponajprije uključivala znatno smanjenje naknada zaposlenima u javnim službama i intermedijarne potrošnje. Na prihodnoj strani, ona je uključivala povećanje stopa PDV-a i oporezivanja osobnog dohotka i imovine te proširenje osnovice za doprinose iz socijalnog osiguranja. U 2009. i 2010. injekcije kapitala u oslabljeni bankarski sektor dodatno su ograničile javne financije. Ipak, konsolidacijski napor je bio uspješan i rezultirao je smanjenjem omjera manjka i BDP-a s 9,8% u 2009. na 1,3% u 2012. Dinamika državnog duga bila je relativno ograničena do 2007.; nakon toga je državni dug brzo porastao i dosegno čak 44,4% BDP-a u 2010.

Posljednja kretanja u Letoniji, kada je riječ o jačanju fiskalnog upravljanja, bila su pozitivna. Letonija je potpisnik Ugovora o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u Ekonomskoj i monetarnoj uniji, koji je stupio na snagu u siječnju 2013. U tom kontekstu ojačan je nacionalni fiskalni okvir zahvaljujući donošenju Zakona o fiskalnoj disciplini, kojim se predviđa uravnotežen proračun tijekom gospodarskog ciklusa i u srednjoročnoj perspektivi, kao i osnivanje Fiskalnog vijeća. U skladu s prognozom Europske komisije iz jeseni 2013., očekuje se da će omjer proračunskog manjka i BDP-a u Letoniji ostati ograničen, na oko 1% BDP-a u 2014., i da će omjer državnog duga i BDP-a ostati uglavnom nepromijenjen, na 39% u 2014.

Monetarna politika je imala važnu ulogu u oblikovanju konvergencijskog procesa u Letoniji tijekom prošlog desetljeća. Cilj Latvijas Banka tijekom dugog razdoblja bila je stabilnost cijena, ugrađena u njezin zakon od 1992. Da bi ostvarila taj cilj, Latvijas Banka je održavala fiksni tečajni režim, a dopuštala slobodno kretanje kapitala. Od 1994. letonski lats vezan je uz posebna prava vučenja (SDR). Nakon pridruživanja EU-u u 2004. očekivalo se da će se Letonija pridružiti monetarnoj uniji čim održiva konvergencija bude postignuta. S obzirom na njezino članstvo u ERM II, Letonija je vezala svoju valutu uz euro 30. prosinca 2004. po stopi od 0,702804 latsa za 1 euro. Ona se u svibnju 2005. pridružila ERM-u II i unilateralno definirala raspon fluktuacije od $\pm 1\%$ od središnjeg pariteta koji odgovara stopi fiksiranoj u prosincu 2004. Kad su se pojavili prvi znakovi pregrijavanja u 2004., Latvijas Banka je počela pooštravati monetarnu politiku kako bi ublažila kreditnu ekspanziju. Ta mjera, međutim, nije bila dovoljna da spriječi nastanak prevelikih neravnoteža i ciklusa u kojemu se izmjenjuju ekspanzija i kontrakcija, poglavito na tržištu stambenih nekretnina. Kad se prilagodba počela provoditi, Latvijas Banka je počela popuštati monetarnu politiku. Nakon postupnih smanjenja tijekom posljednjih pet godina, Latvijas Banka je dodatno smanjila svoju stopu za refinanciranje na 0,25% u studenome 2013. kako bi osigurala nesmetan prelazak na monetarnu politiku ESB-a od 1. siječnja 2014.

Letonski bankarski sustav (iskazan kao udio BDP-a) prilično je malen u usporedbi s većinom drugih država EU-a. Međutim, nekoliko banaka u pretežitom domaćem vlasništvu oslanja se na depozite nerezidenata kao izvor financiranja. Kreditna aktivnost tih banaka prilično je ograničena, a njihovi su udjeli depozita nerezidenata u drugoj su polovini 2013. činili gotovo polovinu ukupne depozitne baze. Izrazito oslanjanje na depozite nerezidenata za sobom povlači rizike za financijsku stabilnost i stvara potencijalne obveze za državu. Model poslovanja koji počiva na financijskim uslugama nerezidentima može povećati brojne ostale rizike, poput kreditnog rizika, koncentracijskog rizika, likvidnosnog rizika, tržišnog rizika i rizika dokapitalizacije. Da bi otklonila potencijalne rizike, letonska su tijela donijela dodatne i strože bonitetne zahtjeve za banke s takvim modelom poslovanja

(dodatne kapitalne i likvidnosne zahtjeve iz okvira Stupa 2, kao i pojačan izravni i neizravni nadzor). Letonska tijela trebaju nastaviti pratiti kretanja u tom području i provesti sveobuhvatan skup mjera mikrobonitetnih i makrobonitetnih politika i, po potrebi, unaprijediti ga kako bi se ti rizici ograničili.

Da bi u potpunosti ostvarila prednosti koje donosi euro i omogućila djelotvorno funkcioniranje mehanizmima prilagodbe u proširenom valutnom području, Letonija treba nastaviti održavati dinamiku svojih reformskih napora. Ona treba povoditi gospodarske politike koje su usmjerene na osiguranje održivosti konvergencijskog procesa i održivog rasta u dugoročnom razdoblju. Osiguranje okruženja niske inflacije i poglavito održavanje rasta plaća u skladu s kretanjima proizvodnosti od ključne su važnosti za navedeno. Nadalje, funkcioniranje tržišta rada treba poboljšati kako bi se ostvario njegov ukupni potencijal. Nužno je da, osim monetarne politike, politike za druga područja osiguraju letonskom gospodarstvu mogućnost da se nosi s potencijalnim i za zemlju specifičnim šokovima i izbjegne ponovni nastanak makroekonomskih neravnoteža. Letonska su tijela javno istaknula njihov glavni cilj izbjegavanja procikličkih politika i jačanja kvalitete institucija, poslovnog okruženja i upravljanja kako bi se osiguralo stabilno i konkurentno gospodarstvo. Nadalje, tijela su objavila da su spremna u potpunosti i trajno uskladiti se sa zahtjevima iz Pakta o stabilnosti i rastu i fiskalnog ugovora, provoditi dodatne strukturne reforme i dodatno ojačati politike financijskog sektora. Ispunjavanje i dugoročno poštivanje tih opredjeljenja nužno je da bi se osiguralo gospodarsko okruženje koje je pogodno za ostvarivanje održive proizvodnje i rasta zaposlenosti u srednjoročnom i dugoročnom razdoblju, u kontekstu uravnoteženih makroekonomskih uvjeta i stabilnosti cijena.

Okvir 8.

STATISTIČKE IMPLIKACIJE PROŠIRENJA EUROPODRUČJA ZBOG UKLJUČIVANJA LETONIJE

Ulazak Letonije u europodručje 1. siječnja 2014. utjecalo je na sastavljanje statistike u Letoniji i u drugim zemljama europodručja. Ovo je šesti put da su se statističke serije za europodručje morale mijenjati zbog uključivanja novih država članica. Pripreme u području statistike zbog proširenja europodručja su, prema potrebi, koordinirane s Europskom komisijom. Ulazak Letonije u europodručje znači da su letonski građani, uključujući pravne osobe, postali rezidenti europodručja. To utječe na evidentiranje transakcija (tokova) i pozicija među rezidentima europodručja i s rezidentima izvan europodručja u statistici, kao što su monetarna statistika, platnobilančna statistika i statistika stanja međunarodnih ulaganja, kao i u financijskim računima. U tim se slučajevima transakcije i pozicije između rezidenata Letonije i ostalih rezidenata iz europodručja moraju „konsolidirati” kako bi se osigurala točnost definicije rezidentnosti u europodručju u svim relevantnim statistikama.

Letonija od siječnja 2014. mora ispunjavati sve statističke zahtjeve ESB-a, tj. mora dostavljati nacionalne podatke koji su potpuno usklađeni i usporedivi.¹ S obzirom na to da pripremne radnje za novu statistiku zahtijevaju da se s njima počne čim je prije moguće, Latvijas Banka i ESB započele su pripreme u području statistike prije nego što se Letonija pridružila EU-u. Nakon što je 2004. postala članicom ESSB-a, Latvijas Banka je intenzivirala pripreme kako bi ispunila zahtjeve ESB-a u područjima monetarne i financijske statistike, statistike financijske stabilnosti,

¹ Statistički zahtjevi ESB-a sažeto su izneseni u dokumentu *ECB statistics: an overview*, travanj 2010.

statistike udjela vrijednosnih papira, statistike vanjskih kretanja, statistike javnih financija i financijskih računa. Ona se također morala pripremiti za integraciju letonskih kreditnih institucija u sustav minimalnih pričuva ESB-a i ispuniti relevantne statističke zahtjeve iz tog područja. Usto, ona je morala provesti potrebne pripreme kako bi se ispunile statističke potrebe Europskog odbora za sistemske rizike i podržale informacijske potrebe novoga jedinstvenog nadzornog mehanizma.

Za obveznike dostavljanja podataka i nacionalne središnje banke iz drugih zemalja europodručja proširenje europodručja znači da su oni od siječnja 2014. obvezni izvještavati o transakcijama i pozicijama s rezidentima Letonije u okviru podataka za zemlje europodručja, a ne kao dosad u okviru podataka za zemlje izvan europodručja.

Nadalje, Letonija i sve ostale zemlje europodručja dostavljaju povijesne podatke, vodeći računa o dostatnosti zemljopisne i sektorske raščlambe, za razdoblja od 2004. godine kada se Letonija pridružila EU-u. Ovi povijesni podaci omogućit će sastavljanje agregata za europodručje u njegovu novom sastavu za nekoliko godina prije proširenja europodručja.

Kad je riječ o objavljivanju statistike europodručja, ESB je korisnicima dao mrežni pristup različitim skupovima vremenskih serija, od kojih neke sadržavaju podatke za postojeće europodručje (tj. uključujući Letoniju) raspoložive što je više moguće za prethodna razdoblja, dok neke povezuju različite sastave europodručja, počevši od sastava koji je činilo prvih 11 zemalja u 1999.

2. PRAVNI ASPEKTI INTEGRACIJE LATVIJAS BANKA U EUROSUSTAV

U skladu s člankom 140. Ugovora ESB je preispitao statut Latvijas Banka i druge relevantne letonske propise radi utvrđivanja usklađenosti s člankom 131. Ugovora. ESB je pozitivno ocijenio usklađenost letonskog zakonodavstva s Ugovorom i Statutom ESSB-a¹.

ESB i Latvijas Banka uvele su niz pravnih instrumenata kako bi osigurale integraciju Latvijas Banka u Eurosustav 1. siječnja 2014. Pravni okvir Eurosustava prilagođen je u skladu s odlukom Vijeća ECOFIN od 9. srpnja 2013. o prestanku odstupanja Letonije.² ESB je donio potrebne pravne instrumente kako bi omogućio uplatu preostalog kapitala i prijenos deviznih pričuva ESB-u³ i utvrdio ključ za raspodjelu novčanica koji se primjenjuje od 1. siječnja 2014.⁴ U skladu s člankom 27. stavkom 27.1. Statuta ESSB-a, Upravno vijeće donijelo je preporuku o vanjskim revizorima Latvijas Banka za godišnje financijske izvještaje počevši od financijske godine 2014.⁵ ESB je također preispitao svoj pravni okvir i uveo, gdje je to bilo potrebno, izmjene koje su počivale na članstvu Latvijas Banka u Eurosustavu. To je uključivalo preispitivanje letonskog zakonodavstva o provedbi pravnog okvira Eurosustava za monetarnu politiku i sustav TARGET2, što je letonskim drugim ugovornim stranama omogućilo da od 2. siječnja 2014. sudjeluju u operacijama na

1 Vidi *Convergence Report*, ESB, lipanj 2013.

2 Odluka Vijeća 2013/387/EU od 9. srpnja 2013. o uvođenju eura u Letoniji 1. siječnja 2014., SL L 195, 18.7.2013., str. 24.

3 Odluka ESB/2013/53 od 31. prosinca 2013. o uplati kapitala, prijenosu deviznih pričuva i doprinosima središnje banke Latvijas Banka u pričuve i rezervacije Europske središnje banke, SL L 16, 21.1.2014., str. 65.

4 Odluka ESB/2013/27 od 29. kolovoza 2013. o izmjeni Odluke ESB/2010/29 o izdavanju euronovčanica, SL L 16, 21.1.2014., str. 51.

5 Preporuka ESB/2013/42 od 15. studenoga 2013. Vijeću Europske unije o vanjskim revizorima središnje banke Latvijas Banka, SL C 342, 22.11.2013., str. 1.

otvorenom tržištu Eurosustava. ESB je također donio Odluku o prijelaznim odredbama za primjenu odredbi o minimalnim pričuvama od strane ESB-a nakon uvođenja eura u Letoniji.⁶ Naposljetku, za Latvijas Banka prestao je vrijediti sporazum o ERM-u II⁷.

Uvođenje eura u Letoniji i integracija njezine središnje banke u Eurosustav također su zahtijevali izmjene u nekim letonskim pravnim instrumentima. ESB se konzultiralo o nacionalnom zakonodavstvu koje uređuje prelazak na gotovinu eura i sustav minimalnih pričuva.⁸

Vijeće ECOFIN konzultiralo se s ESB-om u vezi s njegovim prijedlozima o izmjenama uredbi Vijeća⁹ u skladu s kojima je omogućeno uvođenje eura u Letoniji i neopozivo utvrđivanje tečaja eura i letonskog latsa.¹⁰ ESB je pozdravio predložene uredbe i istaknuo da će one omogućiti uvođenje eura kao letonske valute nakon prestanka odstupanja Letonije u skladu s postupkom navedenim u članku 140. stavku 2. Ugovora.

3. OPERATIVNI ASPEKTI INTEGRACIJE LATVIJAS BANKA U EUROSUSTAV

Nakon Odluke Vijeća EU-a od 9. srpnja 2013. o uvođenju eura u Letoniji 1. siječnja 2014., ESB je proveo tehničke pripreme u cilju potpune integracije Latvijas Banka u Eurosustav. U skladu s odredbama Ugovora Latvijas Banka se pridružila Eurosustavu s potpuno istim pravima i obvezama kao i nacionalne središnje banke država članica EU-a koje su već uvele euro.

Tehničkim pripremama za integraciju Latvijas Banka u Eurosustav obuhvaćen je cijeli niz područja, poglavito financijsko izvještavanje i računovodstvo, operacije monetarne politike, upravljanje deviznim pričuvama i devizni poslovi, platni sustavi, statistika i izrada novčanica. Kada je riječ o operacijama, pripreme su uključivale opsežno testiranje instrumenata, postupaka i tehničkih sustava za provedbu operacija monetarne politike i deviznih poslova.

OPERACIJE MONETARNE POLITIKE

Nakon što je Letonija uvela euro 1. siječnja 2014., 61 letonska kreditna institucija, čiji je popis objavljen na mrežnim stranicama ESB-a, postale su institucije na koje se od tog datuma primjenjuju odredbe o obveznim pričuvama Eurosustava. Ulazak Letonije u europodručje samo je neznatno promijenio likvidnosne uvjete u Eurosustavu. Ukupne obvezne pričuve kreditnih institucija europodručja povećane su za manje od 0,2% (187 mil. EUR). Neto autonomni činitelji likvidnosti u Letoniji od 1. siječnja do 18. siječnja 2014. apsorbirali su likvidnost te povećali manjak likvidnosti u cijelom bankarskom sektoru europodručja za prosječno 0,1% (0,5 mlrd. EUR).

6 Odluka ESB/2013/41 od 22. listopada 2013. o prijelaznim odredbama za primjenu odredbi o minimalnim pričuvama od strane Europske središnje banke nakon uvođenja eura u Letoniji, SL L 3, 8.1.2014., str. 9.

7 Sporazum od 6. prosinca 2013. između ESB-a i nacionalnih središnjih banaka država članica izvan europodručja o izmjeni Sporazuma od 16. ožujka 2006. između ESB-a i nacionalnih središnjih banaka država članica izvan europodručja kojim se utvrđuju operativni postupci za tečajni mehanizam u trećoj fazi ekonomske i monetarne unije, SL C 17, 21.1.2014., str. 1.

8 CON/2012/97 i CON/2013/47

9 Uredba Vijeća (EU) br. 870/2013 od 9. srpnja 2013. o izmjeni Uredbe (EZ) br. 2866/98 u pogledu stope konverzije eura za Letoniju, SL L 243, 12.9.2013., str. 1 i Uredba Vijeća (EU) br. 678/2013 od 9. srpnja 2013. o izmjeni Uredbe (EZ) br. 974/98 u vezi s uvođenjem eura u Letoniji, SL L 195, 18.7.2013., str. 2.

10 CON/2013/48

DOPRINOS KAPITALU I DEVIZNIM PRIČUVAMA ESB-a

Ukupni udio koji je Latvijas Banka upisala u kapitalu ESB-a iznosi 30,5 mil. EUR, što odgovara 0,2821% upisanoga kapitala ESB-a u iznosu od 10,825 mlrd. EUR na dan 1. siječnja 2014. Nakon što se pridružila ESSB-u 1. svibnja 2004., Latvijas Banka uplatila je 7% svojeg udjela u upisanom kapitalu ESB-a kao doprinos za troškove poslovanja ESB-a; zbog povećanja ESB-ova kapitala 29. prosinca 2010. taj je doprinos smanjen na 3,75%. U skladu s člankom 48. stavkom 48.1. Statuta ESSB-a, Latvijas Banka uplatila je preostali udio u upisanom kapitalu, u iznosu od 29,4 mil. EUR 1. siječnja 2014.

S učinkom od 1. siječnja 2014. i u skladu s člankom 30. i člankom 48. stavkom 48.1. Statuta ESSB-a, Latvijas Banka, na temelju svojeg udjela u upisanom kapitalu ESB-a, prenijela je ESB-u devizne pričuve u ukupnoj vrijednosti od 163,5 mil. EUR (85% pričuva nominiranih u jenima i 15% u zlatu). Latvijas Banka je odlučila da se operativne aktivnosti povezane s upravljanjem njezinim udjelom u pričuvama ESB-a nominiranim u jenima obavljaju u sklopu aranžmana za udruženo upravljanje s Oesterreichische Nationalbank. Zbog prijenosa deviznih pričuva ESB-u, banci Latvijas Banka doznačeno je potraživanje od ESB-a nominirano u eurima u skladu s člankom 30. stavkom 30.3. Statuta ESSB-a.

4. PRELAZAK NA GOTOVINU EURA U LETONIJI

LOGISTIKA PRI PRELASKU NA GOTOVINU EURA

Letonija je 1. siječnja 2014. uvela euro kao svoju valutu. Prelazak na gotovinu eura protekao je nesmetano i, nakon dvotjednog razdoblja tijekom kojega su letonski lats i euro istodobno bili u optjecaju, euronovčanice i eurokovanice postale su jedino zakonsko sredstvo plaćanja u Letoniji. Gotovo svi bankomati od 1. siječnja 2014. isplaćivali su samo euronovčanice. Modaliteti prelaska na gotovinu eura utvrđeni su u planu prelaska na gotovinu eura koji je definiran u suradnji s dionicima.

Deutsche Bundesbank, koja je djelovala u svojstvu logističkog partnera, osigurala je 110,3 mil. novčanica u vrijednosti od 3,12 mlrd. EUR. Latvijas Banka će otplatiti tu pozajmicu u obliku novčanica u 2015. Novčanice iz prve serije koje će naručiti Latvijas Banka u svojim će serijskim brojevima imati slovo „C”. Latvijas Banka je nabavila 400 milijuna eurokovanica u vrijednosti od 98,8 mil. EUR od kovnice savezne njemačke države Baden-Württemberg.

U smislu vrijednosti, 8,0% pozajmljenih euronovčanica i gotovo 40,0% nabavljenih eurokovanica distribuirano je bankama prije datum prelaska na gotovinu eura kako bi one mogle gotovinom eura opskrbiti bankomate te trgovce na malo i ostale osobe koje profesionalno rukuju gotovinom. Nadalje, oko 700.000 početnih kompleta s eurokovanicama u vrijednosti od 14,23 EUR distribuirano je javnosti kako bi se smanjio iznos kovanica kod trgovaca na malo u prvih nekoliko dana siječnja.

Vežano uz uvođenje eura u Letoniji, nacionalne središnje banke su bez naknade i po nominalnoj vrijednosti zamjenjivale letonski lats za euro od prvoga radnog dana u 2014. do 28. veljače 2014.¹¹ Iznos za zamjenu bio je ograničen na 1.000 EUR bez obzira na klijenta i dan transakcije.

¹¹ Prema članku 49. Statuta ESSB-a Upravno vijeće ESB-a poduzima mjere koje su potrebne da bi se osiguralo da nacionalne središnje banke iz europskog područja zamjenjuju novčanice u valutama s neopozivo utvrđenim deviznim tečajevima u odnosu na euro prema njihovim odgovarajućim paritetnim vrijednostima. S tim u skladu, Upravno vijeće donijelo je smjernicu o zamjeni takvih novčanica 24. srpnja 2006.

Od 1. siječnja 2014., a u razdoblju od šest mjeseci, letonski lats može se zamijeniti za euro po fiksnom tečaju i bez naknade u svim podružnicama banaka koje pružaju gotovinske usluge. Letonski poštanski uredi pružali su istu uslugu do kraja ožujka 2014.

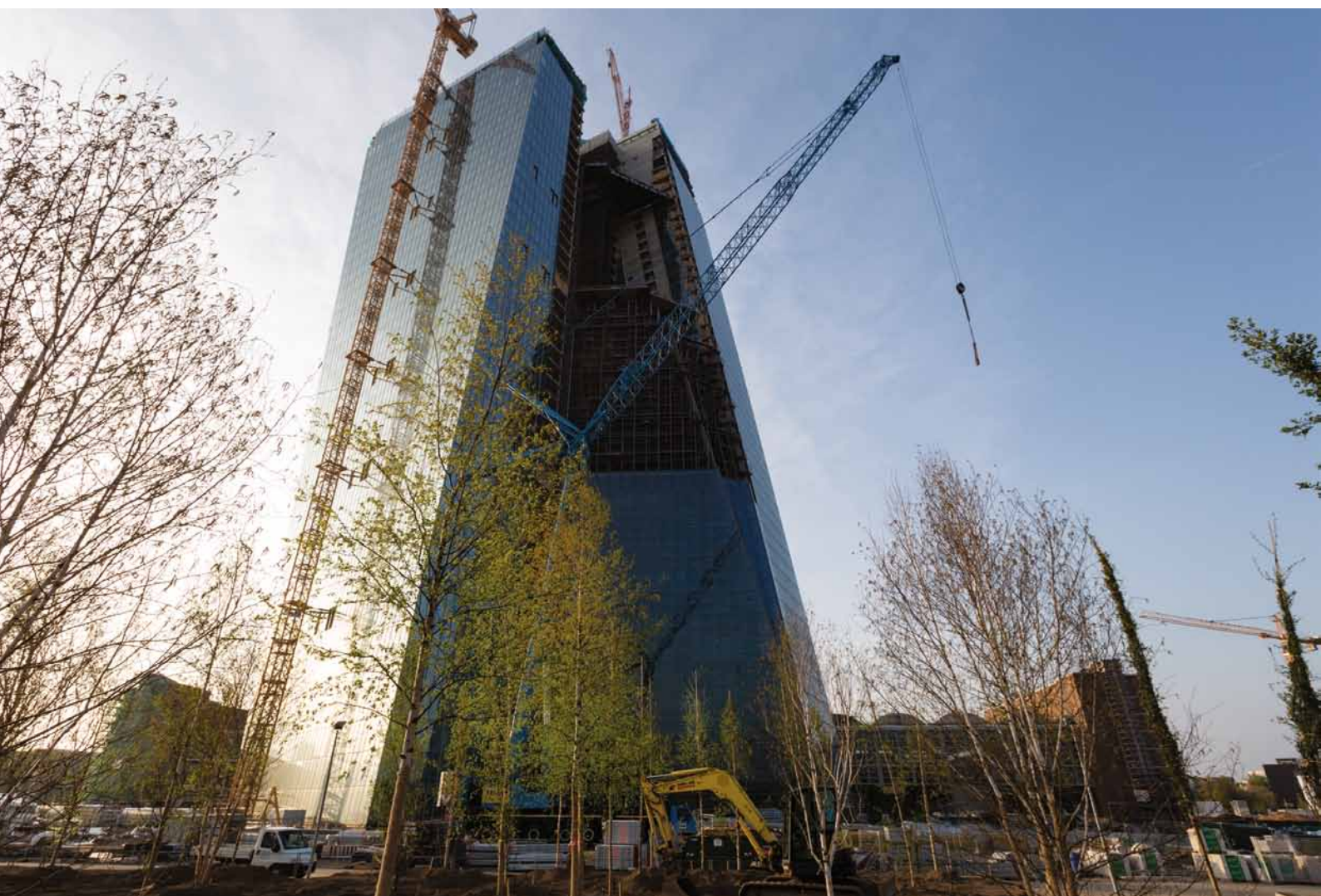
Latvijas Banka nastavit će otkupljivati novčanice i kovanice letonskog latsa tijekom neograničenog razdoblja.

INFORMATIVNA KAMPANJA O UVOĐENJU EURA

ESB je usko surađujući s Latvijas Banka pripremio sveobuhvatnu informativnu kampanju u okviru priprema za uvođenje eura. Komunikacijski alati koji su upotrijebljeni u kampanji počivali su na iskustvu stečenom u ranijim prelascima na gotovinu eura i uključivali su kampanju u sredstvima javnog priopćavanja, uključujući dvije televizijske reklame i tisak, vanjsko i mrežno oglašavanje, ispitivanje javnog mnijenja, različite vrste tiskanih publikacija i posebne mrežne stranice. Informativnu kampanju o euru organizirale su ESB i Latvijas Banka kako bi pobliže upoznali javnost i osobe koje profesionalno rukuju gotovinom s vizualnim i sigurnosnim obilježjima euronovčanica i eurokovanica, kao i s ključnim podacima i datumima povezanima s prelaskom na gotovinu eura. Komunikacijskim partnerima (uglavnom bankama i tijelima javne vlasti) dat je pristup elektroničkom materijalu koji je pripremio ESB, a koji su oni mogli prilagoditi i koristiti se njime u svojim komunikacijskim aktivnostima.

Kao i u prethodnim prelascima na gotovinu eura, ESB je pripremio „govornu karticu” za slabovidne osobe (s ugrađenom MP3 datotekom koja glasovno reproducira osnovne informacije o prelasku na gotovinu eura i o gotovini eura).

Osim mjera koje su bile usmjerene na javnost, dana 12. rujna 2013. održana je konferencija na visokoj razini za predstavnike vlade, civilnog društva i medija te su na njoj sudjelovali predsjednik ESB-a, guverner Latvijas Banka, letonski premijer i ministar financija i potpredsjednik Europske komisije.



Koncept uređenja pejzaža za novu zgradu ESB-a švicarske tvrtke Vogt Landscape Architects oslanja se na najvažnije načelo uređenja engleskog vrta: vrt treba biti usklađen s okolnim krajobrazom i predstavljati idealiziran prikaz prirode. Zamisao je da se prikaže tipičan teren prirodnog položaja. Uređenjem su u pejzaž u kontinuitetu uključeni Grossmarkthalle, novi neboder, osnovna funkcionalna oprema i strukture, a pritom se nisu izgubila obilježja parka ni pejzažni identitet. Bit će također uključeno više od sedamsto stabala dvadeset i pet različitih vrsta.

POGLAVLJE 4.

FINANCIJSKA STABILNOST, ZADAĆE VEZANE UZ ESRB I FINANCIJSKA INTEGRACIJA

I. FINANCIJSKA STABILNOST

Eurosustav pridonosi nesmetanom vođenju politika nadležnih nacionalnih tijela koje se odnose na bonitetni nadzor nad kreditnim institucijama i stabilnost financijskog sustava. ESB savjetuje Europsku komisiju o opsegu i provedbi zakonodavstva EU-a na područjima bonitetnog nadzora i financijske stabilnosti. Nadalje, ESB pruža administrativnu, analitičku, statističku i logističku podršku Europskom odboru za sistemske rizike (ESRB). ESB će od studenoga 2014. biti odgovoran za bonitetni nadzor najvećih bankovnih grupa u europodručju i imat će velike odgovornosti za makrobonitetni nadzor. ESB će time znatno pridonijeti financijskoj stabilnosti europodručja.

I.1. PRAĆENJE FINANCIJSKE STABILNOSTI

BANKARSKI SEKTOR EUROPODRUČJA

U sklopu svog mandata ESB redovito prati rizike za financijsku stabilnost i procjenjuje sposobnost financijskog sustava europodručja da apsorbira šokove, blisko surađujući s Odborom za financijsku stabilnost ESSB-a.¹ Ova se važna zadaća uglavnom odnosi na banke kao još uvijek najvažnije financijske posrednike u europodručju. No, pomno se prate i druge financijske institucije, poput društava za osiguranje. Nužno je da se prate i nefinancijski gospodarski sektori koji su u bliskoj interakciji s bankarskim sektorom kada je riječ o njegovoj posredničkoj ulozi. Usto, zbog važnosti financijskih tržišta, financijske infrastrukture i ostalih financijskih institucija te njihovih veza s bankama, ESSB prati i ranjivosti u tim sastavnicama financijskog sustava. Zadaće vezane uz nadzor i procjenu rizika obavljaju se pomoću analitičkih alata i modela, od kojih su najvažniji modeli signala ranog upozorenja i testovi otpornosti na makrošokove, kojima se procjenjuje cjelokupna otpornost bankarskog sektora.²

Stres u financijskom sektoru europodručja u 2013. bio je i nadalje umjeren, unatoč nekim poremećajima na globalnim financijskim tržištima u ljetnim mjesecima, koji su se uglavnom odnosili na promjene u očekivanjima u vezi s monetarnom politikom u SAD-u. Kretanja u europodručju odražavala su nastavak prilagodbe u zemljama europodručja, usmjerene na jačanje fiskalnih pozicija i uklanjanje strukturnih rigidnosti koje ograničavaju gospodarski rast. Istodobno su zahvaljujući napretku na području regulative povećani zaštitni slojevi kapitala i likvidnosti u bankarskom sektoru, čime je poboljšana sposobnost bankovnog sustava da apsorbira šokove i uspostavljena je bolja osnova za profitabilnost banaka u srednjoročnom i dugoročnom razdoblju. S tim u vezi, u EU-u su doneseni novi globalni standardi za kapital i likvidnost Baselskog odbora za nadzor banaka – Uredba i Direktiva o kapitalnim zahtjevima (CRR/CRD IV), koji se primjenjuju od 1. siječnja 2014.

1 ESB od 2004. objavljuje Pregled financijske stabilnosti, polugodišnji izvještaj o stabilnosti financijskog sustava europodručja.

2 Vidi: „A macro stress testing framework for assessing systemic risks in the banking sector”, *Occasional Paper Series*, br. 152, ESB, listopad 2013.

Financijski rezultati potencijalno značajnih bankovnih grupa³ u europodručju u prva su tri tromjesečja 2013. još bili slabi, ograničeni i nadalje visokim troškovima rezervacija za gubitke po kreditima i usporenim rastom prihoda. Slab ili negativan rast kredita i niske kamatne stope nastavili su nepovoljno utjecati na neto kamatni prihod banaka s europodručja. Prihod od naknada, provizija i trgovanja umjereno se povećao kao postotak ukupne imovine tijekom godine. Omjeri troškova i prihoda velikih bankovnih grupa smanjili su se u prvoj polovini 2013., ali su ponovo porasli u trećem tromjesečju. Čini se da je povećanje rezervacija za gubitke po kreditima, osobito veliko u bankama u zemljama s poteškoćama, usko povezano s gospodarskim ciklusom.

Unatoč relativno niskoj profitabilnosti, banke s europodručja nastavile su postojano jačati svoje kapitalne pozicije. Poboljšanja su postignuta povećanjem kapitala i smanjivanjem imovine ponderirane rizikom, s tim da se relativan doprinos tih dvaju čimbenika uvelike razlikuje od jedne velike bankovne grupe do druge.

Uvjeti na tržištima bankovnog financiranja poboljšali su se, ali fragmentacija i nadalje postoji. Izdavanje nadređenih neosiguranih i pokrivenih obveznica banaka europodručja nije premašilo razine iz 2012., iako su prosječni troškovi bankovnog financiranja za sve najvažnije dužničke instrumente početkom listopada pali na najniže razine u razdoblju duljem od tri godine. Manje banke u zemljama u poteškoćama i nadalje su plaćale veće razlike prinosa na svoj novoizdani nadređeni neosigurani dug nego veće banke, dok je ta razlika između većih i manjih banaka u zemljama koje nisu u poteškoćama bila manja. Izdavanje podređenog duga, osobito većih banaka, istodobno se znatno povećalo, iako s niskih razina. Anketni podaci⁴ pokazuju da su cjenovni i necjenovni uvjeti kreditiranja za velike klijente ostali nepromijenjeni, nakon što su se donekle poboljšali u prvoj polovini 2013. Nadalje, stanju bankovnog financiranja pogodovali su stalni priljevi depozita u većini zemalja, uključujući i djelomično poništenje fragmentacije koja je u nekim zemljama u poteškoćama ranije negativno djelovala na depozite. Usto su se banke u većini zemalja u poteškoćama sve manje oslanjale na financiranje središnje banke otplaćujući sredstva posuđena u trogodišnjim operacijama dugoročnijeg refinanciranja, iako su se otplatne stope razlikovale od jednoga bankarskog sektora do drugog.

OSTALE FINACIJSKE INSTITUCIJE

Na iskazanu profitabilnost velikih osiguravatelja iz europodručja dosad nisu uvelike utjecali ni financijska i gospodarska kriza ni okružje niskih prinosa: prosječno je bila približno dvostruko veća od profitabilnosti velikih i složenih bankovnih grupa. Profitabilnost kapitala zasnivala se na dobrom investicijskom prihodu i dobrim rezultatima pokroviteljstva izdanja vrijednosnih papira. Čini se da je zapažena otpornost tih osiguravatelja povezana s razmjerom diversifikacije velikih osiguravatelja i dugoročnošću osiguravajućeg posla, gdje se imovina najčešće drži do dospijea, pa investicijski prihod nije toliko osjetljiv na tržišnu kolebljivost. Međutim, u posljednjih nekoliko mjeseci 2013. profitabilnost je smanjena zbog osiguranih gubitaka, ponajviše uzrokovanih poplavama u srednjoj i istočnoj Europi. Investicijski prihod ostao je otporan na niske prinose na državne obveznice s visokim rejtingom koje zauzimaju najveći dio investicijskih portfelja mnogih osiguravatelja iz europodručja. Kolebljivost na globalnim tržištima duga tijekom ljeta snažnije je utjecala na iskazane kapitalne pozicije velikih osiguravatelja iz europodručja nego na njihovu profitabilnost, pa je došla do izražaja njihova ranjivost u odnosu na rizik naglog povećanja prinosa, koje utječe na vrednovanje imovine, a time i na solventnost.

³ Ovaj se koncept odnosi na približno 130 bankovnih subjekata (uključujući oko 90 banaka majki i samostalnih banaka) za koje se trenutno procjenjuje da spadaju pod izravan nadzor ESB-a u sklopu jedinstvenoga nadzornog mehanizma (SSM).

⁴ „Istraživanje o uvjetima kreditiranja i uvjetima na tržištima financiranja vrijednosnim papirima nominiranima u eurima i OTC izvedenicama” ESB je započeo 2013. i provodi ga tromjesečno.

I.2. MJERE ZA FINACIJSKU STABILNOST

Tijekom 2013. postignut je velik napredak u razvoju mjera za financijsku stabilnost EU-a.

U lipnju 2012. Europska komisija donijela je prijedlog zakonodavnog akta za uspostavu usklađenog okvira za oporavak i sanaciju banaka na razini EU-a.⁵ U tom se okviru, koji je ESB u svojem mišljenju uglavnom podržao⁶, tijelima zemalja članica dodjeljuju ovlasti i instrumenti kojima, među ostalim, mogu upravljati posrnutim bankama, održavajući pritom najvažnije funkcije banke operativnima, štiteći javne financije, čuvajući financijsku stabilnost i uključujući na odgovarajući način dioničare i vjerovnike. ESB je 2013. pozdravio usuglašavanje Vijeća s kompromisnim tekstom u lipnju.⁷ Nakon toga su trilateralni pregovori između Europskog parlamenta, Europske komisije i Vijeća privedeni kraju, pa je 12. prosinca postignut sporazum između tih triju zakonodavaca.

Budući okvir za oporavak i sanaciju bit će najvažniji element bankovne unije. U srpnju 2013. Europska komisija predstavila je zakonodavni prijedlog⁸ za jedinstveni sanacijski mehanizam (SRM), kojim se predviđa jedinstveno europsko tijelo i fond za sanaciju banaka za sve države članice EU-a koje sudjeluju u bankovnoj uniji. Vijeće se suglasilo s općenitim pristupom u vezi s SRM-om na sastanku Vijeća ECOFIN 18. prosinca 2013., a Odbor za ekonomske i monetarne poslove Europskog parlamenta prihvatio je svoju pregovaračku poziciju 17. prosinca. Sada su u tijeku trilateralni pregovori, a donošenje uredbe očekuje se u sadašnjem zakonodavnom razdoblju.

U svome je mišljenju⁹ o prijedlogu uredbe o SRM-u ESB u potpunosti podržao osnivanje SRM-a, čime će se pridonijeti jačanju arhitekture i stabilnosti EMU-a. SRM je nužna dopuna SSM-u. Taj mehanizam zato treba uspostaviti prije nego što ESB preuzme punu odgovornost za nadzor. Stoga je ESB snažno podržao predviđeni redosljed događaja u vezi s uspostavom SRM-a. Nadalje, prijedlog uredbe sadržava tri osnovna elementa za djelotvornu sanaciju: (i) jedinstven europski sustav kojim su obuhvaćene sve države članice koje sudjeluju u SSM-u, (ii) jedinstveno europsko tijelo u središtu SRM-a koje ima dostatnu ovlast za odlučivanje o provedbi sanacije u interesu stabilnosti europodručja i cijelog EU-a, (iii) jedinstven europski fond, koji se financira *ex ante* doprinosima zasnovanima na riziku od svih banaka koje podliježu SRM-u i po potrebi dopunjava *ex post* doprinosima.

ESB je smatrao da sposobnost odlučivanja i modaliteti glasovanja SRM-a moraju osiguravati pravodobno i učinkovito odlučivanje. Nadalje, zadaće i odgovornosti tijela uključenih u sanacijski proces trebaju biti precizno određeni. Što se tiče procjene uvjeta na osnovi kojih se pokreće sanacija, ESB je smatrao da nadzornom tijelu – odnosno ESB-u ili relevantnom nacionalnom nadzornom tijelu – treba dodijeliti isključivu odgovornost za procjenu jesu li ti kriteriji ispunjeni. Usto, ESB je zatražio da se instrument sanacije vlastitim sredstvima uvede prije 2018. i da nakon stupanja na snagu predložene uredbe na raspolaganju bude čvrst javni zaštitni mehanizam. Naposljetku, kada je riječ o sastavu jedinstvenoga sanacijskog odbora, preporuka je ESB-a da bi on trebao imati

5 Prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o uspostavi okvira za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicijskih društava (COM (2012) 280 konačno).

6 (CON/2012/99). Za više pojedinosti o ovom mišljenju i ostalim mišljenjima ESB-a vidi mrežne stranice ESB-a.

7 Na primjer, primjedbama predsjednika ESB-a iznesenima 8. srpnja tijekom rasprave Odbora za ekonomske i monetarne poslove Europskog parlamenta.

8 Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o uspostavi ujednačenih pravila i ujednačenog postupka za sanaciju kreditnih institucija i određenih investicijskih društava u okviru jedinstvenog sanacijskog mehanizma i jedinstvenog fonda za sanaciju banaka te o izmjeni Uredbe (EU) br. 1093/2010 Europskog parlamenta i Vijeća (COM (2013) 520).

9 CON/2013/76

trajni poziv da prati sve sastanke tog odbora kako bi se zadržala razdvojenost institucionalnih odgovornosti između nadzorne i sanacijske funkcije.

SRM treba biti snažan, pa se očekuje da će zakonodavci tijekom trilateralnog procesa postići sporazum o tome. ESB je smatrao da općeniti pristup Vijeća treba izmijeniti u smislu da se upravljačkim okvirom omogućiti brzo i učinkovito djelovanje potrebno za djelotvornu sanaciju banaka. Treba također uspostaviti pristup privremenom zajedničkom javnom zaštitnom mehanizmu za SRM. To bi se moglo postići kreditnom linijom za jedinstveni fond za sanaciju banaka, a ako se ona aktivira, dodijeljeni krediti u cijelosti bi se naplatili od privatnog sektora. Budućim okvirom za SRM treba omogućiti blisku koordinaciju sanacijske funkcije SRM-a i nadzorne funkcije SSM-a, pridržavajući se pritom institucionalnih odgovornosti svake od tih dviju institucija i poštujući te odgovornosti. SSM i SRM ključni su dijelovi integriranoga financijskog okvira bankovne unije, koji će pridonijeti prekidanju povezanosti banaka i države u dotičnim državama članicama i preokrenuti sadašnji proces fragmentacije financijskog tržišta.

Tijekom 2013. ESB je nastavio podržavati djelovanje Odbora za financijsku stabilnost (FSB) usmjereno na rješavanje vanjskih negativnosti vezanih uz institucije sustava i problema koji se odnosi na institucije koje su postale „prevelike da bi propale”. U srpnju 2013. FSB je izdao dodatne smjernice o učinkovitim sanacijskim strategijama, stresnim scenarijima i pokretačima sanacije te o utvrđivanju ključnih funkcija. Tim se smjernicama pomaže tijelima da razrade i provedu zahtjeve FSB-a za oporavak i sanaciju. ESB će podržavati FSB u daljnjem razvoju politike utvrđene nakon sastanka na vrhu zemalja članica skupine G-20 održanog u Sankt-Petersburgu u rujnu 2013. osobito u vezi s razradom prijedloga o sposobnosti apsorpiranja gubitaka izvan redovnog poslovanja za globalne sistemski važne financijske institucije za samit zemalja članica skupine G-20 koji će se u studenome 2014. održati u Brisbaneu.

Nadalje, u vezi sa zahtjevima za većom apsorpcijom gubitaka za globalne sistemski važne banke, ESB je nastavio podržavati rad Baselskog odbora na daljnjem poboljšanju metodologije procjene. Ažurirani okvir koji uključuje ta poboljšanja i smjernice o izvještavanju objavljeni su u srpnju 2013.

Naposlijetku, ESB je tijekom 2013. izdao i nekoliko drugih mišljenja povezanih s mjerama za financijsku stabilnost.¹⁰

I.3. NAPREDAK PREMA USPOSTAVLJANJU JEDINSTVENOGA NADZORNOG MEHANIZMA

Uredbu Vijeća o jedinstvenom nadzornom mehanizmu („Uredba o SSM-u”)¹¹ Vijeće EU-a donijelo je 15. listopada 2013. te je stupila na snagu 3. studenoga 2013. U skladu s predmetnom Uredbom, ESB će preuzeti nove nadzorne odgovornosti 4. studenoga 2014., u cilju zaštite sigurnosti i pouzdanosti kreditnih institucija i stabilnosti financijskog sustava u Europi.

Nakon što je Uredba stupila na snagu, Upravno vijeće ESB-a predložilo je Danièle Nouy za predsjednicu nadzornog odbora SSM-a. Nakon što je Europski parlament odobrio prijedlog Upravnog vijeća, Vijeće ECOFIN donijelo je provedbenu odluku u prosincu. Sabine Lautenschläger imenovana je potpredsjednicom nadzornog odbora u veljači 2014.

¹⁰ Vidi na primjer CON/2013/2, CON/2013/3, CON/2013/21 i CON/2013/50, među ostalim.

¹¹ Uredba Vijeća (EU) br. 1024/2013 od 15. listopada 2013. o dodjeli određenih zadaća Europskoj središnjoj banci u vezi s politikama bonitetnog nadzora kreditnih institucija.

Pripremne radnje za uspostavu SSM-a pokrenute su tijekom ljeta 2012., a njima je upravljala skupina na visokoj razini pod predsjedanjem predsjednika ESB-a. Pripremne radnje na tehničkoj razini provela je radna skupina za nadzor. U radu obiju skupina sudjelovali su predstavnici svih nacionalnih nadležnih tijela. Također je osnovan projektni tim, koji su činili rukovoditelji iz područja nadzora i financijske stabilnosti ESB-a i nekih nacionalnih tijela, radi poticanja komunikacije i suradnje u posebnim pitanjima.

ESB je također uspostavio strukturu kako bi osigurao koordinaciju pripremnih radnja koje su se odvijale unutar njega. Unutarnja skupina za nadzor prati glavni plan vezan uz SSM na razini cijeloga ESB-a te je osnovan poseban tim stručnjaka za ljudske potencijale za podršku pripremnim radnjama i postupak zapošljavanja zaposlenika za potrebe SSM-a.

Tehničke radnje pod pokroviteljstvom radne skupine za nadzor odvijale su se u pet područja rada, a provodili su ih predstavnici ESB-a i nacionalnih središnjih banaka. U prvome je obavljeno mapiranje bankovnog sustava europodručja, i to u obliku kataloga u kojem su navedena sva tijela nad kojima se provodi nadzor i koja spadaju u područje primjene SSM-a, te su navedene pojedinosti o unutarnjim strukturama i sastavu svih bankovnih grupa iz europodručja. Analitičkom radu podršku su dale novorazvijena baza referentnih podataka (vidi odjeljak 4. poglavlja 2.) i prikupljeni podaci koji su bili osnova za ESB-ov odabir institucija koje će podlijegati sveobuhvatnoj procjeni u okviru SSM-a.¹² Podaci su također upotrijebljeni za klasificiranje subjekata nad kojima se provodi nadzor kao potencijalno značajnih ili manje značajnih banaka prije nego što se SSM počne primjenjivati.

U drugom je području rada, za koje je bila zadužena skupina pravnih stručnjaka ESB-a i nacionalnih središnjih banaka, pripremljen nacrt okvirne uredbe koja uređuje praktične aranžmane za provedbu članka 6. Uredbe o SSM-u, a poglavito metodologije za procjenu važnosti kreditnih institucija. U nacrtu okvirne uredbe također su definirani postupci za suradnju između ESB-a i nacionalnih središnjih banaka u okviru SSM-a. Tim su područjem rada također pokrivene pravne radnje vezane uz konzultiranje s javnošću o nacrtu uredbe, započeto u veljači 2014., i davanje pravnih savjeta o mnogim drugim pravnim aktima koji su relevantni za razvoj pravnog i institucionalnog okvira SSM-a (npr. u vezi s administrativnim kaznama) i o raznim bankovnim i nadzornim pravnim pitanjima koja su od izravne važnosti za SSM.

U fokusu trećeg područja rada bio je razvoj nadzornog modela SSM-a, uključujući sve procese, postupke i metodologiju za bankovni nadzor. Procesima koji su uzeti u razmatranje nastoji se osigurati usklađen i visokokvalitetan nadzor za sve kreditne institucije obuhvaćene SSM-om. Također je razvijen sustav za procjenu rizika, a njime su pokriveni obuhvat i osnovna načela za procjenu rizika, metodologija, ulazni podaci i retroaktivno testiranje. Metodologija počiva na kombinaciji kvantitativnih pokazatelja i kvalitativnih ulaznih parametara te je definirana tako da je primjenjiva na sve banke nad kojima se provodi nadzor u okviru SSM-a. Definirana je i dodatna metodologija za nadzorne provjere i ocjene kako bi se kvantificirali kapital i likvidnosne potrebe. U fokusu ovog područja rada također je bila suradnja između ESB-a i nacionalnih središnjih banaka u okviru SSM-a na definiranju nadzornih procesa i postupaka. Nadzor značajnih institucija na dnevnoj osnovi provodit će zajednički nadzorni timovi na čijem će čelu biti ESB i koje će činiti stručnjaci ESB-a i nacionalnih središnjih banaka. Također je razvijen pristup za nadzor na licu mjesta.

U okviru četvrtog područja rada preispitani su postojeći nadzorni izvještajni modeli te je posebna pozornost posvećena raščlanjenosti informacija, učestalosti i kašnjenju pri dostavljanju podataka,

12 *Note – comprehensive assessment*, ESB, listopad 2013. (raspoloživo na mrežnim stranicama ESB-a).

pokrivenosti s obzirom na institucije i razinu konsolidacije (tj. na grupnoj ili pojedinačnoj osnovi) dostupnih informacija. Dostupnost raščlanjenih podataka o kreditima za potrebe nadzora istražena je u suradnji sa statističkim odjelima ESB-a i nacionalnih središnjih banaka. Posebna pozornost dana je različitim računovodstvenim pravilima koja su u primjeni u različitim jurisdikcijama europodručja. Tijekom godine u okviru dvaju pilot-projekata prikupljali su se podaci koje će rabiti sustav za procjenu rizika.

Svrha petog područja rada bila je predlaganje metodologije koja će se upotrebljavati za preispitivanje kvalitete imovine odnosno jednog od tri elementa sveobuhvatne procjene koja se zahtijeva Uredbom o SSM-u. Sveobuhvatna procjena koja će se provoditi barem s obzirom na značajne banke obuhvaća tri komplementarna stupa: (i) nadzornu procjenu rizika koja obuhvaća ključne rizike u bilancama banaka, uključujući likvidnost, financijsku polugu i financiranje, (ii) spomenuto preispitivanje kvalitete imovine, u okviru kojega će se ispitati aktivna strana bilanci banaka na dan 31. prosinca 2013. i (iii) test otpornosti na stres koji se zasniva na preispitivanju kvalitete aktive i koji ga dopunjuje tako što daje pregled buduće sposobnosti banaka da apsorbiraju šok u uvjetima stresa.

Kad se započelo sa sveobuhvatnom procjenom u studenome 2013., uspostavljena je posebna upravljačka struktura, na središnjoj i nacionalnoj razini, kako bi se osigurali djelotvorni i brzi procesi upravljanja i odlučivanja. Središnju strukturu čine Upravljački odbor za sveobuhvatnu procjenu (njime predsjedava ESB i on obuhvaća četiri predstavnika iz ESB-a i osam predstavnika visokog ranga iz nacionalnih nadležnih tijela) koji dostavlja izvješća nadzornom odboru, Središnji ured za upravljanje projektom koji se nalazi u ESB-u, timovi država za osiguranje kvalitete i tehničku pomoć i tim za test otpornosti na stres. Upravljanje projektom na nacionalnoj razini sastoji se od četiri glavne razine: upravljački odbor, ured za upravljanje projektom, nadzorni timovi koji su odgovorni za procjenu bilanci i tim za osiguranje kvalitete i tehničku pomoć. ESB je imenovao Olivera Wymana osobom koja će davati podršku pripremi i provedbi sveobuhvatne procjene značajnih banaka nad kojim će nadzor provoditi ESB izravno. Oliver Wyman dat će podršku ESB-ovu upravljanju i koordinaciji i savjetodavne usluge u vezi s financiranjem projekta, poglavito u području poboljšanja metodologije za procjenu.

Aktivnostima u 2014. bit će pokrivena područja poput ljudskih potencijala, okvira za naknade, IT infrastrukture SSM-a, prikupljanja podataka, upravljanja i analize kvalitete i upravljanja informacijama. Usto, pripremljeni su upravljački i pravni okviri SSM-a te su u tijeku radnje kojima će se osigurati dostupnost dostatnoga uredskog prostora. Pokrenute su različite inicijative kojima je svrha dati javnosti informacije o SSM-u. U tijeku je uspostava četiriju novih glavnih uprava i tajništva kako bi se ESB-u omogućila provedba novih nadzornih funkcija. Postupci zapošljavanja za ta poslovna područja odvijat će se tijekom 2014.

Dosad je dobar napredak postignut s obzirom na pripreme za SSM, a ESB bi prema planu svoje nove zadaće trebao preuzeti u studenom 2014.

2. ZADAĆE VEZANE UZ FUNKCIONIRANJE EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE

2.1. INSTITUCIONALNI OKVIR

Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) odgovoran je za makrobonitetni nadzor nad financijskim sustavom EU-a i time pridonosi sprečavanju i smanjivanju sistemskih rizika za financijsku stabilnost. ESRB uključuje predstavnike ESB-a, nacionalnih središnjih banaka i nacionalnih nadzornih tijela država članica EU-a, europskih nadzornih tijela, Europske komisije te Ekonomskog i financijskog odbora. Ta tijela imaju predstavnike u Općem odboru i u nekim nižim strukturama ESRB-a.

Tajništvo ESRB-a odgovorno je za svakodnevno poslovanje ESRB-a. U tu svrhu, s dvadeset i osam zaposlenika, dobiva analitičku, statističku, logističku i administrativnu podršku od ESB-a. Usto, institucije članice ESRB-a upućuju svoje zaposlenike na privremeni premještanje na razne poslove u ESRB-u. Suradnja s drugim institucijama EU-a i europskim nadzornim tijelima sastavni je dio aktivnosti ESRB-a.

ESRB utvrđuje i prati sistemske rizike u cijelom financijskom sustavu EU-a, analizirajući i cikličke prijetnje i strukturne ranjivosti, a osobito se bavi vezama između pogoršanih makroekonomskih uvjeta i slabosti u financijskom sustavu. Posebna područja uključuju odnos između država i financijskih sektora, povezanost i rizik zaraze (npr. u međubankovnim mrežama i u vezi s rizikom druge ugovorne strane preko premija osiguranja od kreditnog rizika), sektorske izloženosti, bankarstvo u sjeni, transakcije financiranja vrijednosnih papira i infrastrukture.

U 2013. ESRB se najviše bavio makrobonitetnim instrumentima; izradio je makrobonitetni okvir s ciljevima, alatima i pokazateljima. Najvažniji poslovi odnosili su se na likvidnost, nekretnine te sistemske i protucikličke zaštitne slojeve. ESRB je 15. lipnja 2013. objavio svoju Preporuku o neposrednim ciljevima i instrumentima makrobonitetne politike (ESRB/2013/1)¹³. Preporuka sadržava indikativan popis makrobonitetnih instrumenata koje države članice trebaju primjenjivati.

ESRB je tijekom godine završio procjenu provedbe svoje Preporuke o kreditiranju u stranim valutama (ESRB/2011/1)¹⁴, koja je pokazala dobru usklađenost država članica s Preporukom. Procjena će biti ponovljena kada se kreditni uvjeti vrate na razine koje su prevladavale prije krize. U 2013. ESRB je započeo i procjenu provedbe svoje Preporuke o makrobonitetnom ovlaštenju nacionalnih tijela (ESRB/2011/3)¹⁵.

ESRB se služi različitim kanalima kako bi osigurao odgovornost, uključujući i saslušanja u Europskom parlamentu. U 2013. predsjednik ESRB-a bio je tri puta na saslušanju u Odboru za ekonomske i monetarne poslove Europskog parlamenta.

ESRB je 8. srpnja 2013. objavio svoje Godišnje izvješće za 2012. Istoga datuma predsjednik ESRB-a uputio je otvoreno pismo tijelima EU-a o predstojećem preispitivanju ESRB-a, uključujući izvješće skupine na visokoj razini, čiji su autori potpredsjednik ESB-a Vítor Constâncio, guverner

¹³ SL C 170, 15.6.2013., str.1.

¹⁴ SL C 342, 22.11.2011., str. 1.

¹⁵ SL C 41, 14.2.2012., str. 1.

Stefan Ingves (predsjednik Savjetodavnoga tehničkog odbora ESRB-a) i profesor André Sapir (predsjednik Savjetodavnoga znanstvenog odbora ESRB-a).

2.2. ANALITIČKA, STATISTIČKA, LOGISTIČKA I ORGANIZACIJSKA PODRŠKA ESRB-U

ESB je 2013. nastavio osiguravati funkcioniranje Tajništva ESRB-a pružajući tako analitičku, statističku, logističku i organizacijsku podršku ESRB-u. U trećoj godini djelovanja ESRB-a ESB je ponovo pridonio redovitom utvrđivanju, praćenju i procjeni sistemskih rizika u cijelom EU-u.

ANALITIČKA PODRŠKA

Kao i u prijašnjim godinama, ESB je pružio analitičku podršku ESRB-u u obliku doprinosa redovitim izvješćima o sistemskim rizicima za financijski sustav EU-a i mogućem djelovanju tih rizika.

Doprinosi se zasnivaju na ekspertizi ESB-a i prikupljenim tržišnim informacijama, a osobito su namijenjeni potpori procesa utvrđivanja sistemskih rizika. Redovit rad na nadzoru i procjeni sistemskih rizika također se zasniva na korisnim informacijama raznih institucija članica ESRB-a. Pokazatelji sistemskog rizika i sustavi ranog upozorenja važni su analitički alati koji potpomažu rad na nadzoru rizika ESRB-a. Procjena rizika uvelike se oslanja na testove otpornosti na makrošokove i analizu kanala širenja i zaraze u cilju procjene i rangiranja moguće ozbiljnosti posebnih rizika.

Nadalje, ESB je pridonio različitim oblicima rada koje je ESRB inicirao radi procjene sistemskih rizika i pripremi preporuka o regulatornim pitanjima ili zakonodavnim inicijativama. U najnovije vrijeme ESB je bio uključen razvoj pet novih oblika rada¹⁶ koji se odnose na makrobonitetne instrumente i odgovarajuće zadaće koje su u skladu s Uredbom i Direktivom o kapitalnim zahtjevima (CRR/CRD IV) dodijeljene ESRB-u. Očekuje se da će ti oblici rada, uspostavljeni u okviru Radne skupine za instrumente (IWG) ESRB-a, obuhvatiti institucionalne aspekte, modalitete aktiviranja, prilagodbe i deaktiviranja makrobonitetnih instrumenata (uključujući pokazatelje) kao i sprječavanja i smanjenja sistemskih rizika. Nadalje, ESB je predsjedao na sastanku Stručne skupine IWG-a u vezi sa smjernicama o određivanju stopa za protucikličke zaštitne slojeve.

U suradnji s nacionalnim središnjim bankama, nacionalnim nadzornim tijelima i europskim nadzornim tijelima – preko Savjetodavnoga tehničkog odbora ESRB-a i njegovih nižih struktura, ESB redovito preispituje raspoložive instrumente radi daljnjeg poboljšanja analitičkog okvira i, gdje je potrebno, radi izrade novih instrumenata koji bi popunili utvrđene praznine u analizi.

Važnu ulogu na tom području ima Mreža za makrobonitetna istraživanja ESSB-a.¹⁷ Posao koji je Mreža dosad obavila može se podijeliti prema tri najvažnija oblika njezina rada: (i) makrofinancijski modeli koji povezuju financijsku stabilnost i gospodarske rezultate, (ii) sustavi ranog upozorenja i pokazatelji sistemskog rizika i (iii) procjena rizika zaraze.

ESB je u studenome 2013. organizirao radionicu o instrumentima ranog upozorenja i ostalim instrumentima koji podržavaju makrobonitetne politike. Ta je radionica, kojoj su nazočili članovi Mreža za makrobonitetna istraživanja ESSB-a i Stručne skupine IWG-a u vezi sa smjernicama o

¹⁶ To su: (i) instrumenti koji se odnose na nekretnine, (ii) instrumenti koji se odnose na likvidnost, (iii) instrumenti koji se odnose na sistemske banke i sistemske rizike, (iv) paket za fleksibilnost i (v) izrada koordinacijskih paketa za instrumente.

¹⁷ Opće vijeće ESB-a odobrilo je osnivanje Mreže 2010. Njezin je cilj razraditi temeljne konceptijske okvire, modele i/ili instrumente za potporu istraživanja o načinima poboljšanja makrobonitetnog nadzora u EU-u.

određivanju stopa za protucikličke zaštitne slojeve, potpomogla objedinjavanje različitih saznanja iz perspektive istraživanja i politike.

STATISTIČKA PODRŠKA

U 2013. ESB je uz pomoć nacionalnih središnjih banaka nastavio pružati statističku podršku ESRB-u preko nekoliko kanala, imajući na umu da je pouzdano prikupljanje i objavljivanje podataka ključno za utvrđivanja, procjenu i smanjenje sistemskog rizika.

ESB je, u skladu s Odlukom ESRB/2011/6¹⁸, nastavio redovito dostavljati ESRB-u širok raspon statističkih podataka i drugih informacija ESSB-a. Osobito je važna suradnja ESB-a i europskih nadzornih tijela u vezi s mjerama poduzetima radi poboljšanja kvalitete objedinjenih nadzornih informacija koje europska nadzorna tijela šalju ESB-u. ESB je također poduzeo važne korake da europskim nadzornim tijelima i ESRB-u osigura pristup neobjavljenim, nepovjerljivim statističkim informacijama ESSB-a. Za ovu razmjenu informacija između ESSB-a, ESRB-a i europskih nadzornih tijela zaslužna je i Kontaktna skupina za podatke ESRB-a koja potiče međuinstitucionalnu suradnju radi poboljšanja relevantnosti, pouzdanosti i pravodobnosti podataka.

Zahvaljujući svojoj statističkoj ekspertizi, ESB nastavlja davati važan doprinos za nadzor i analizu rizika ESRB-a tromjesečnim makrobonitetnim pregledom koji daje detaljne statističke informacije o različitim dimenzijama sistemskih rizika za nacionalne financijske sustave i financijski sustav EU-a. U 2013. taj je tromjesečni makrobonitetni pregled dopunjen polugodišnjom sažetom procjenom rizika za nacionalne bankovne sustave EU-a kojom se daje prilog raspravi o nacionalnim razlikama i kretanjima u tim bankarskim sektorima.

ESB je također bio uključen u preispitivanje i daljnji razvoj prikaza rizika ESRB-a kako bi ga se prilagodilo promjenjivoj prirodi rizika u financijskom sektoru EU-a. ESRB-ov prikaz rizika pruža statističke informacije o rizicima i ranjivostima u financijskom sustavu, što ga čini ključnim komunikacijskim instrumentom ESRB-a i važnim elementom u ispunjavanju zahtjeva u vezi s odgovornošću prema javnosti. ESRB-ov prikaz rizika od ožujka 2013. dostupan je i putem Spremišta statističkih podataka ESB-a.¹⁹

3. FINANCIJSKA REGULACIJA I FINANCIJSKI NADZOR

3.1. BANKARSTVO

ESB je u 2013. nastavio davati doprinos poslovima vezanima uz financijsku regulaciju i financijski nadzor koji se obavljaju na međunarodnom planu i u EU-u.

Važan korak prema poboljšanju otpornosti financijskog sustava u EU-u napravljen je 2013. provedbom novih međunarodnih standarda Baselskog odbora za nadzor banaka (BCBS) za kapital i likvidnost (Basel III) u EU-u prema Uredbi i Direktivi o kapitalnim zahtjevima (CRR/CRD IV).²⁰ Odredbe te Uredbe izravno se primjenjuju u svim državama članicama od 1. siječnja 2014.

¹⁸ SL C 302, 13.10.2011., str. 3.

¹⁹ Vidi rubriku „Izvjешća” u Spremištu statističkih podataka na <http://sdw.ecb.europa.eu>.

²⁰ Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012; Direktiva 2013/36/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima, izmjeni Direktive 2002/87/EZ te stavljanju izvan snage direktiva 2006/48/EZ i 2006/49/EZ.

One čine „jedinstvena pravila” za financijsku regulaciju i financijski nadzor u cijelom EU-u, kojima se omogućuje ujednačen regulatorni tretman institucija koje pružaju financijske usluge na jedinstvenom tržištu i unapređuje financijska integracija u Europi. Jedinstvena pravila također stvaraju čvrstu osnovu za ujednačenu primjenu pravila u sklopu jedinstvenoga nadzornog mehanizma, koji će u potpunosti postati operativan u studenome 2014. (za više detalja vidi odjeljak 1. ovog poglavlja).

Za središnju banku iznimno je važno da nova pravila o likvidnosti budu primjereno oblikovana i kalibrirana jer bi novi zahtjevi mogli utjecati na vođenje monetarne politike i funkcioniranje novčanih tržišta. S tim u vezi, ESB provodi nadzor kako bi procijenio vjerojatan učinak koeficijenta likvidnosne pokrivenosti (LCR) i omjera neto stabilnih izvora financiranja (NSFR). ESB je posebno pridonio radu BCBS-a osiguravši da LCR na primjeren način odgovara pružanju i povlačenju likvidnosti središnje banke, pa je revidirani LCR koji je BCBS objavio u siječnju 2013. zasnovan na gledištima ESB-a.²¹ Na razini EU-a Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo (EBA) dobiva na temelju CRR-a ovlaštenje za pripremu smjernica o regulaciji likvidnosti i procjena te regulacije. Na primjer, EBA je ovlaštena da procijeni ekonomski učinak LCR-a i izvijesti o odgovarajućim ujednačenim definicijama likvidne imovine. Budući da interakciju regulacije likvidnosti i monetarne politike treba pažljivo procijeniti, ESB daje tome svoj doprinos, koji će također biti sadržan u pravnom aktu koji će se izraditi tijekom 2014. Što se tiče NSFR-a, EBA trenutačno prikuplja podatke radi praćenja toga koeficijenta. Posao će se nastaviti u skladu s napretkom BCBS-a s tim u vezi.

3.2. VRIJEDNOSNI PAPIRI

ESB je 2013. bio veoma aktivan na području regulacije vrijednosnih papira.

Nakon što je dokazana manipulacija referentnom stopom 2012., ESB je aktivno sudjelovao u nastojanjima na reformiranju referentnih kamatnih stopa Europske komisije, EBA-e, Europskoga nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala i Međunarodne organizacije komisija za vrijednosne papire.

Iako su za odabir referentnih stopa koje bolje odražavaju potrebe krajnjih korisnika u krajnjoj liniji odgovorni sami korisnici, sistemska važnost tih stopa opravdava uključenost središnjih banaka u proces reforme radi očuvanja pouzdanosti, integriteta i reprezentativnosti glavnih referentnih kamatnih stopa europodručja. ESB je bio uključen u taj rad na sljedeće načine: (i) sudjelovao je u javnim konzultacijama regulatornih tijela, (ii) javno je opominjao banke da se ponašaju odgovorno i preuzmu zajedničku odgovornost za očuvanje funkcioniranja glavnih referentnih stopa, spriječivši tako mogući poremećaj u funkcioniranju financijskog tržišta dok se regulatorni okvir usavršavao, (iii) djelovao je kao katalizator za tržišne inicijative za procjenu opcija za reformiranje tekućih referentnih stopa, osobito EURIBOR-a, i prikupljao podatke o transakcijama na novčanom tržištu za administratora EURIBOR-a (Euribor-EBF) kako bi se utvrdila mogućnost primjene referentne stope neosiguranog novčanog tržišta izračunate na temelju provedenih transakcija te je (iv) sudjelovao u radu Upravljačke skupine službenog sektora za reformu referentne vrijednosti, koju je osnovao Odbor za financijsku stabilnost (FSB).²² U 2013. ESB je također pripremio

21 Pravilima o likvidnosti okvira Basel III predviđeno je postupno uvođenje LCR-a koji bi 2015. trebao iznositi 60%, povećavati se svake godine za 10 postotnih bodova i 2019. dostići 100%. U EU-u je CRR-om predviđeno postupno uvođenje bržim tempom i puna provedba 2018.

22 Za više pojedinosti o inicijativama ESB-a u području reforme referentne stope vidi članak: „Reference interest rates: role, challenges and outlook”, Mjesečni bilten ESB-a, listopad 2013.

mišljenje o prijedlogu uredbe Europske komisije o indeksima koji se rabe kao referentne vrijednosti u financijskim instrumentima i financijskim ugovorima.²³

ESB je sudjelovao i u međunarodnim inicijativama za jačanje regulacije bankarstva u sjeni, sudjelujući u raspravi o politici i regulaciji na razini FSB-a. ESB je dao poseban doprinos revidiranim preporukama za jačanje nadzora nad bankarstvom u sjeni i njegovu regulaciju, koje je FSB objavio 29. kolovoza 2013.²⁴ U preporukama se utvrđuje okvir za postupanje s rizicima za financijsku stabilnost koje uzrokuju bankovni subjekti sjeni, osim novčanih fondova, i transakcije financiranja vrijednosnih papira. U preporukama FSB-a također se naglašava potreba za povećanom transparentnošću u vezi s repo transakcijama i transakcijama pozajmljivanja vrijednosnih papira s obzirom na njihovu važnost za provedbu monetarne politike i financijsku stabilnost. S tim u vezi, ESB proučava mogućnost osnivanja europskog tijela za objedinjavanje osiguranih financijskih podataka, uzimajući u obzir potrebu da se osnaži postojeća tržišna infrastruktura i svede na najmanju mjeru opterećenje obveznika izvješćivanja.

3.3. RAČUNOVODSTVO

U 2013. ESB je nastavio davati doprinos radu vezanom uz računovodstvo u različitim forumima, uključujući niže strukture BCBS-a i EBA-e.

Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (IASB) i Odbor za financijske računovodstvene standarde SAD-a (FASB) nastavili su tijekom cijele godine raditi na usklađivanju svojih računovodstvenih okvira. Taj se rad uglavnom odnosio na dovršenje projekta o financijskim instrumentima, uključujući klasifikaciju i mjerenje financijske imovine i obveza, umanjenje vrijednosti i računovodstvo zaštite od rizika te na najam.

Računovodstvo za financijske instrumente relevantno je za financijsku stabilnost jer može uzrokovati kolebljivost u računima dobiti i gubitka banaka i time povećati procikličnost u financijskom sustavu. Sadašnji prijedlozi o umanjenju vrijednosti usmjereni su na rješavanje problema „premalog i prekasno” u vezi s računovodstvom za očekivane gubitke po kreditima. Mišljenja tih dvaju odbora još se uvelike razlikuju, pa se završetak projekta ne očekuje prije prve polovine 2014.

IASB je na kraju 2013. izdao novi standard za računovodstvo zaštite od rizika. Cilj mu je poboljšati sposobnost ulagača da razumiju aktivnosti upravljanja rizikom i procijene iznose, vremensko usklađivanje i nesigurnost budućih novčanih tokova, pridonoseći time povećanju financijske stabilnosti.

Naposljetku, računovodstvo za najam također je veoma važno za financijsku stabilnost jer može utjecati na izračun omjera financijske poluge banaka prema okviru za kapital Basel III. IASB i FASB razmatraju ovo pitanje, a ESB pomno prati raspravu.

²³ CON/2014/2

²⁴ Potpuna dokumentacija nalazi se na <http://www.financialstabilityboard.org>.

4. FINANCIJSKA INTEGRACIJA

Eurosustav i ESSB pridonose poboljšanju financijske integracije u Europskoj uniji: (i) poboljšavajući informiranost o financijskoj integraciji i prateći je, (ii) djelujući kao katalizator za aktivnosti privatnog sektora olakšavajući zajedničko djelovanje, (iii) dajući savjete o zakonodavnom i regulatornom okviru za financijski sustav i izravno određivanje pravila i (iv) pružajući centralnobankarske usluge kojima se potiče financijska integracija.

POBOLJŠAVANJE INFORMIRANOSTI O FINANCIJSKOJ INTEGRACIJI I NJEZINO PRAĆENJE

ESB od 2007. objavljuje godišnje izvješće o „Financijskoj integraciji u Europi”²⁵. Izvješće za 2013. sadržava novo poglavlje o institucionalnim reformama povezanim s financijskom integracijom, s naglaskom na odluci o osnivanju bankovne unije i najvažnijim kretanjima koja su prethodila uspostavi jedinstvenoga nadzornog mehanizma (SSM). Izvješće se također bavi sljedećim: (i) najnovijim kretanjima u vezi s financijskom integracijom u europodručju, (ii) aktivnostima Eurosustava u području financijske integracije, (iii) segmentacijom novčanog tržišta europodručja u okružju niskih kamatnih stopa, (iv) integracijom tržišta plaćanja malih vrijednosti u eurima, (v) sektorskim računima i ponovnim uravnoteženjem u europodručju te (vi) strukturnom usporedbom novčanih tržišta u EU-u i SAD-u iz koje se vide posljedice za financijsku integraciju.

ESB i Europska komisija organizirali su 25. travnja 2013. zajedničku konferenciju „Financijska integracija i stabilnost: utjecaj tekućih reformi na financijsku integraciju i stabilnost”. Konferencija je omogućila stručnjacima iz obiju institucija i vanjskim sudionicima da razmotre aktualna kretanja na područjima financijske integracije i financijske stabilnosti. Jedan od najvažnijih zaključaka bio je da je unatoč napretku u financijskoj integraciji u 2012. klima na financijskim tržištima i nadalje nesigurna. Stoga treba postići daljnji napredak prema uspostavljanju bankovne unije.

U 2013. temeljito je preispitan i ažuriran paket kvantitativnih mjera za praćenje financijske integracije. Standardni paket statističkih pokazatelja o integraciji ažurira se i objavljuje dvaput godišnje na mrežnim stranicama ESB-a.

KATALIZATOR ZA AKTIVNOSTI PRIVATNOG SEKTORA

SEPA

Jedinstveno područje plaćanja u eurima (SEPA) inicijativa je za uspostavu integriranoga paneuropskog tržišta za usluge plaćanja malih vrijednosti u eurima, bez razlike između prekograničnih i nacionalnih plaćanja. U 2013. ta je inicijativa doživjela prekretnicu: 1. veljače 2014. postojeći su nacionalni sustavi kreditnih transfera i izravnih terećenja zamijenjeni alternativnim sustavima usklađenima sa SEPA-om²⁶. Kako bi se taj prelazak proveo na vrijeme, u 2013. pojačane su aktivnosti praćenja i podrške Eurosustava na tom području. ESB je objavio dva izvješća o prelasku na SEPA-u, jedno u ožujku i drugo u listopadu 2013., u kojima se opisuje napredak postignut na prelasku i daju se smjernice za tržište. Nastojalo se unaprijediti komunikaciju kako bi se poboljšala informiranost o prelasku na SEPA-u, osobito građana te manjih i srednjih poduzetnika. Prikupljane su kvantitativne i kvalitativne informacije radi praćenja pripremljenosti nacionalnih zajednica i tempa prelaska. Nekoliko je zemalja na prelazak primijenilo tzv. pristup „velikog praska”, pa je Eurosustav izdao upozorenja o rizicima koji tako nastaju za širi ponudbeni lanac, uključujući „velike potrošače”, javnu upravu, tvrtke i građane. Prema pokazateljima ESB-a

²⁵ Ta su izvješća dostupna na mrežnim stranicama ESB-a.

²⁶ Uredba (EU) br. 260/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. ožujka 2012. o utvrđivanju tehničkih i poslovnih zahtjeva za kreditne transfere i izravna terećenja u eurima i o izmjeni Uredbe (EZ) br. 924/2009.

za europodručje, u prosincu 2013. kreditni transferi SEPA-e iznosili su 73,8% svih kreditnih transfera, a izravna su terećenja iznosila 41,0% izravnih terećenja.

Europska komisija je smatrala da migracija, iako je ubrzana, vjerojatno neće biti u potpunosti provedena do 1. veljače 2014. Komisija je stoga 9. siječnja objavila prijedlog uredbe EU-a kojom se pružateljima platnih usluga dopušta da nastave prihvaćati plaćanja u nacionalnom formatu tijekom dodatnoga prijelaznog razdoblja od šest mjeseci. ESB, premda nije doveo u pitanje prijedlog Komisije, u svojem je priopćenju od 9. siječnja pozvao sve tržišne sudionike da prelazak na standarde SEPA-e provedu u skladu s izvornim rokom. Mišljenje ESB-a o zakonskom prijedlogu izdano je 22. siječnja 2014.²⁷ Nacrt uredbe u veljači 2014. dostavljen je Europskom parlamentu i Vijeću.

Vijeće SEPA-e²⁸ raspravljalo je o nekoliko pitanja vezanih uz prelazak na SEPA-u, platne sustave, inovaciju i s tim povezanim pravnim okvirom EU-a. S obzirom na to da je 1. veljače 2014. započela nova faza integracijskog procesa za europska plaćanja male vrijednosti, trebalo je razmotriti i pitanja vezana uz upravljanje. ESB, Europska komisija i druge zainteresirane strane iznijele su gledišta o napretku postignutom tijekom cijele godine. ESB je u prosincu najavio osnivanje Odbora za plaćanja malih vrijednosti u eurima, koji je zamijenio Vijeće SEPA-e, sa širim ovlastima, brojnijim sastavom i pristupom snažno orijentiranim na postizanje rezultata.

Napredak još treba postići na području SEPA-e za kartice. U 2013. na drugom Forumu o standardizaciji kartica u okviru SEPA-e Eurosustav je izrazio mišljenje da je potrebna interoperabilnost. Eurosustav je pratio napredak u izgradnji okvira SEPA-e za procjenu sigurnosti i atestiranje platnih terminala te je radio na inovacijama vezanima uz kartična plaćanja, a osobito na upotrebi pametnih telefona kao uređaja za primanje kartičnih plaćanja.

Platni instrumenti SEPA-e, zasnovani na uobičajenoj poslovnoj praksi, tehničkim standardima i sigurnosnim zahtjevima, čine osnovu za inovativna rješenja za plaćanja u cijeloj Europi. S tim u vezi Eurosustav je analizirao pojavu usluga iniciranja plaćanja koje pružaju treći pružatelji platnih usluga koji ne vode račune za plaćanje i s tim u vezi sa zainteresiranim stranama održao sastanke u ožujku i travnju 2013. Na taj je način objašnjena ideja o pristupu računima za plaćanje iz prijedloga Europske komisije o revidiranju Direktive o platnim uslugama²⁹.

Infrastrukture za obračun i namiru plaćanja malih vrijednosti mogu imati ulogu u stvaranju integriranog tržišta plaćanja malih vrijednosti. U rujnu 2013. Eurosustav je objavio ažurirane kriterije za usklađenost tih infrastruktura sa SEPA-om³⁰, uzimajući u obzir kretanja na relevantnom tržištu i promjene regulatornog okvira od prvog objavljivanja kriterija 2008.

Naposljetku, ESB svake dvije godine s jednom od središnjih banaka ESSB-a organizira konferenciju o plaćanjima malih vrijednosti. U listopadu 2013. konferenciju su zajednički organizirali ESB i Banque de France, a održana je u Parizu. Na njoj su se okupili kreatori politika visokog ranga, akademici i tržišni sudionici kako bi raspravljali o izazovima i mogućnostima za tržišne sudionike i tijela javne vlasti u područjima integracije i uvođenja inovacija u plaćanja malih vrijednosti.

27 CON/2014/3

28 Vijeće je bilo forum zainteresiranih strana, kojemu su zajednički predsjedali ESB i Europska komisija, a svrha mu je bila promicati integrirano tržište plaćanja malih vrijednosti u eurima omogućujući primjereno sudjelovanje svih strana i potičući postizanje konsenzusa o daljnjim koracima ka ostvarenju SEPA-e.

29 Direktiva 2007/64/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. studenoga 2007. o platnim uslugama na unutarnjem tržištu i o izmjeni direktiva 97/7/EZ, 2002/65/EZ, 2005/60/EZ i 2006/48/EZ.

30 Raspoloživo na mrežnim stranicama ESB-a

TRŽIŠTA VRIJEDNOSNIH PAPIRA

S ciljem oživljavanja europskog tržišta strukturiranog financiranja, s obzirom na njegovu ulogu u kreditiranju gospodarstva i, u skladu s tim, potencijalnu važnost za dugoročni gospodarski rast, ESB djeluje kao katalizator u nekoliko inicijativa vezanih uz ovaj tržišni segment. ESB podupire razvoj visokokvalitetnih proizvoda koji bi mogli privući ulagače iz privatnog sektora koji planiraju ulaganja u srednjoročnom i dugoročnom razdoblju. ESB je 2013. sudjelovao u nekoliko takvih inicijativa u vezi s vrijednosnim papirima osiguranima imovinom i pokrivenima obveznicama.

Radi povećanja transparentnosti u području vrijednosnih papira osiguranih imovinom, u okviru za kolateral Eurosustava izvješćivanje na razini pojedinačnih kredita postalo je 2013. kriterij za priznavanje za vrijednosne papire osigurane imovinom. Dostavljanje podataka na razini pojedinačnih kredita postalo je obvezno za transakcije osigurane stambenim nekretninama i kreditima malim i srednjim poduzetnicima 3. siječnja 2013., a za transakcije osigurane poslovnim nekretninama 1. ožujka. Isti su zahtjevi početkom 2014. prošireni na još četiri kategorije imovine (imovina osigurana potrošačkim financiranjem, najmovima, autokreditima i dugovima po kreditnim karticama). S podacima na razini pojedinačnih kredita postupa se u sklopu repozitorija za tržišne podatke na razini pojedinačnih kredita – Europskog spremišta podataka, a podaci se moraju dostavljati prema obrascima koji se nalaze na mrežnim stranicama ESB-a, najmanje tromjesečno. ESB je također nastavio pratiti inicijativu o prvorazrednim osiguranim vrijednosnim papirima (PSC), kojom se nastoje poboljšati i unaprijediti kvaliteta, transparentnost, jednostavnost i standardizacija na cijelom tržištu vrijednosnih papira osiguranih imovinom u EU-u. Imovina koja u potpunosti ispunjava kriterije Udruge za prvorazredne osigurane vrijednosne papire dobiva PSC oznaku. ESB je stalni promatrač u Udruzi za prvorazredne osigurane vrijednosne papire.

ESB je također djelovao kao promatrač u sklopu inicijative za uvođenje oznake za pokrivenne obveznice Europskog vijeća za pokrivenne obveznice, kojoj je cilj unapređenje standarda i povećanje transparentnosti na europskom tržištu pokrivenih obveznica. Oznaka za pokrivenne obveznice je u 2013. usklađena s člankom 129. Uredbe o kapitalnim zahtjevima³¹ nakon doprinosa ESB-a, Europskoga nadzornog tijela za bankarstvo i ulagača.

SAVJETI U VEZI SA ZAKONODAVNIM I REGULATORNIM OKVIROM ZA FINACIJSKI SUSTAV I IZRAVNO ODREĐIVANJE PRAVILA

Kako bi se poboljšala financijska integracija, ESB i Eurosustav, u skladu sa svojim savjetodavnim i regulatornim funkcijama, prate regulatorni okvir EU-a i aktivno pridonose njegovu razvoju. Osim navedenih aktivnosti, o kojima se govori u drugim odjeljcima ovog izvješća³², povećanju financijske integracije regulatornim inicijativama pridonijele su aktivnosti ESB-a koje se navode u daljnjem tekstu.

Zbog projekta SEPA i promjena u regulaciji plaćanja malih vrijednosti te zbog potrebe da se povećaju kvaliteta, pouzdanost i raščlanjenost statistike platnog prometa, ESB je revidirao svoj pravni okvir za tu statistiku. U to je uključena priprema nove uredbe o statistici platnog prometa³³ kojom se osigurava sustavno i usklađeno izvješćivanje izvještajnih jedinica o statistici platnog prometa. Smjernica ESB/2007/9 o monetarnoj statistici, statistici financijskih institucija i statistici financijskih tržišta također se revidira kako bi se poboljšali statistički podaci koje dostavljaju nacionalne središnje banke, uključujući i podatke o platnom prometu.³⁴ Novi pravni okvir za

31 Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012.

32 Vidi osobito odjeljak 3. ovog poglavlja i odjeljak 6.2. poglavlja 2.

33 Uredba (EU) br. 1409/2013 Europske središnje banke od 28. studenoga 2013. o statistici platnog prometa (ESB/2013/43).

34 Smjernica ESB/2007/9 od 1. kolovoza 2007. o monetarnoj statistici, statistici financijskih institucija i statistici financijskih tržišta.

statistiku platnog prometa stupit će na snagu s podacima koji se odnose na drugu polovinu 2014. Dodatne informacije o pravnim tekstovima kojima se reguliraju poboljšanja statistike platnog prometa nalaze se u odjeljku 4. poglavlja 2.

U rujnu i listopadu 2013. ESB se konzultiralo o prijedlozima Europske komisije u vezi s tri pravna akta: prijedlogu direktive o transparentnosti i usporedivosti naknada za račune za obavljanje platnog prometa, prebacivanju računa za obavljanje platnog prometa i pristupu računima za obavljanje platnog prometa s osnovnim značajkama te o zakonodavnom paketu koji sadržava revidiranu Direktivu o platnim uslugama i uredbu o međubankovnim naknadama za kartične platne transakcije. Svim trima prijedlozima nastoje se povećati integriranost, konkurentnost i učinkovitost platnih usluga, u skladu s potrebama korisnika. ESB-ovo mišljenje o prvom pravnom aktu objavljeno je u studenome.³⁵ Mišljenja ESB-a o potonja dva pravna akta objavljena su u veljači 2014.^{36, 37}

ESB je sudjelovao u Studijskoj grupi UNIDROIT-a, čija je zadaća izrada nacрта načela o provedivosti odredaba o konačnom netiranju.³⁸ Upravno vijeće UNIDROIT-a je na svojoj 92. sjednici, održanoj od 8. do 10. svibnja 2013., donijelo Načela za primjenu odredaba o konačnom netiranju. ESB podržava ciljeve postavljene u Načelima, koja su definirana tako da poboljšavaju provedivost konačnog netiranja, poglavito u situacijama koje uključuju više jurisdikcija, kako bi se financijskim institucijama osigurala zdrava osnova, kad je riječ o komercijalnim uvjetima i odredbama zakona o insolventnosti, za upravljanje i ublažavanje rizika i za primjenu regulatornih politika u međunarodnom kontekstu.

Na razini EU-a ESB sudjeluje u radnoj skupini država članica Europske komisije za direktivu o zakonu o vrijednosnim papirima, kojom se usklađuje pravni okvir za ulaganja i prijenos posredovanih vrijednosnih papira. ESB-ov interes u ovom području osobito se odnosi na pravila o upravljanju kolateralom, npr. reguliranje ponovne upotrebe kolaterala.

ESB također pridonosi radu Europske skupine za poslijetrgovinske aktivnosti, zajedničkoj inicijativi Europske komisije, ESB-a, Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala i Udruge za financijska tržišta u Europi. Ta je skupina ovlaštena da pridonosi razvoju djelotvornog, sigurnog i zdravog tržišta za poslijetrgovinske aktivnosti u EU-u, a u radu se oslanja na prethodne inicijative Stručne skupine za tržišne infrastrukture i Druge stručne skupine za savjetodavnu aktivnost u vezi s obračunom i namirom te njihovo praćenje. Sadašnji je rad ograničen na područja financijskog usklađivanja koja trenutačno nisu obuhvaćena drugim regulatornim inicijativama ili inicijativama gospodarske grane. Taj rad stoga nadopunjuje aktualne regulatorne inicijative Komisije i provedbu programa sustava TARGET2-Securities (sustav T2S).

PRUŽANJE CENTRALNOBANKARSKIH USLUGA KOJE POTIČU FINANCIJSKU INTEGRACIJU

Sustav TARGET2, druga generacija sustava velikih plaćanja Eurosustava, prva je tržišna infrastruktura koja je potpuno integrirana i usklađena na europskoj razini. Eurosustav i nadalje poboljšava sustav TARGET2 u suradnji s bankarskim sektorom (vidi odjeljak 2.1. poglavlja 2.).

Sustav T2S – budući jedinstveni program za namiru vrijednosnih papira Eurosustava – imat će važan utjecaj na usklađivanje i integraciju poslijetrgovinskog okružja u Europi. Sustav TS2

35 CON/2013/77

36 CON/2014/9

37 CON/2014/10

38 Vidi „Study LXXVIII C – Principles and rules on the netting of financial instruments” na mrežnim stranicama UNIDROIT-a (www.unidroit.org).

odmah će ukloniti mnoge „Giovanninijeve prepreke”³⁹ za prekogranični obračun i namiru, među ostalim: (i) osiguravajući jedinstvenu informacijsko-tehnološku platformu sa zajedničkim sučeljem i jedinstvenim protokolom za prijenos poruka, (ii) uvodeći usklađeni radni dan za sva povezana tržišta i (iii) proširujući model jedinstvene usklađene namire koji uključuje isporuku po plaćanju u novcu središnje banke na sve nacionalne i prekogranične transakcije.

Međutim, bez obzira na jedinstvenu tehničku platformu i nadalje postoje velike prepreke za prekograničnu namiru koje se moraju ukloniti kako bi financijska tržišta iskoristila sve prednosti financijske integracije u poslijetrgovinskom okruženju. Savjetodavna skupina za sustav T2S, koja je dio upravljanja sustavom T2S, među ostalim je odgovorna za unapređenje plana usklađivanja poslijetrgovinskih aktivnosti sustava TS2 i utvrđivanje područja u kojima tržišta koja će rabiti sustav T2S zaostaju za ostalim europskim zemljama u primjeni zajednički prihvaćenih harmonizacijskih standarda. Skupina objavljuje redovita izvješća o napretku u usklađivanju (četvrto će izvješće biti objavljeno u ožujku 2014.) i neprekidno prati napredak tržišta koja će se povezati sa sustavom T2S. Ta se izvješća dijele s Odborom za sustav T2S i Upravljačkim odborom ESB-a, tako da Savjetodavna skupina za sustav T2S ima središnju ulogu u vezi s planom usklađivanja i daje velik poticaj sustavu T2S i širem radu na usklađivanju poslijetrgovinskih aktivnosti u Europi koji se obavlja u suradnji s Europskom komisijom i drugim relevantnim sudionicima (vidi odjeljak 2.2. poglavlja 2.).

Naposlijetku, u području upravljanja kolateralom, korespondentni centralnobankarski model (CCBM) potiče financijsku integraciju od njezinog uvođenja 1999., omogućujući svim drugim ugovornim stranama iz europodručja da na prekograničnoj osnovi rabe prihvatljivu imovinu kao kolateral u kreditnim operacijama Eurosustava, bez obzira na lokaciju druge ugovorne strane ili zemlju u kojoj je ta imovina izdana. Eurosustav trenutačno priprema poboljšanja CCBM-a, koja će se provesti u 2014. (vidi odjeljak 2.3. poglavlja 2.).

5. NADZOR NAD PLATNIM SUSTAVIMA I TRŽIŠNIM INFRASTRUKTURAMA

U sklopu svoje nadzorne funkcije Eurosustav nastoji osigurati sigurnost i učinkovitost platnih sustava, sustava za obračun i namiru koji obrađuju euro, platnih instrumenata, glavnih pružatelja usluga i ostalih ključnih infrastruktura, prateći ih i procjenjujući u skladu s primjenjivim nadzornim standardima te po potrebi uvodeći promjene.⁴⁰

Eurosustav je pretvorio svoje nadzorne ciljeve u posebne standarde i zahtjeve koje infrastrukture financijskih tržišta trebaju ispunjavati. Ti se standardi i zahtjevi zasnivaju na međunarodno prihvaćenim nadzornim standardima. Upravno je Vijeće 3. lipnja 2013. donijelo Načela za infrastrukturu financijskih tržišta, koja su u travnju 2012. uveli Odbor za platni sustav i sustav namire (CPSS) BIS-a i Tehnički odbor Međunarodne organizacije komisija za vrijednosne papire (IOSCO), koja se odnose na provedbu nadzora Eurosustava nad svim oblicima infrastruktura financijskih tržišta. Također je odlučilo pokrenuti javnu raspravu o nacrtu uredbe o nadzornim zahtjevima za sistemski važne platne sustave, kojom se Načela za infrastrukturu financijskih tržišta

³⁹ Te su prepreke tehničke ili vezane uz tržišnu praksu, pravne prepreke ili prepreke vezane uz porezne postupke (više informacija može se pronaći na službenim mrežnim stranicama Europske unije (<http://europa.eu>)/<http://europa.eu>).

⁴⁰ Detaljne informacije o nadzornoj funkciji i nadzornim aktivnostima Eurosustava mogu se naći i na mrežnim stranicama ESB-a te u posebnim nadzornim izvješćima Eurosustava, uključujući okvir za nadzornu politiku Eurosustava objavljen u srpnju 2011. (nalazi se na mrežnim stranicama ESB-a).

provode na pravno obvezujući način. Nacrt uredbe objavljen je zajedno s priopćenjem za javnost na mrežnim stranicama ESB-a 7. lipnja 2013.

Načela za infrastrukture financijskih tržišta zamjenjuju prethodna Osnovna načela za sistemski važne platne sustave Odbora za platni sustav i sustav namire (CPSS), Preporuke za sustave za namiru vrijednosnih papira Odbora za platni sustav i sustav namire (CPSS) i Međunarodne organizacije komisija za vrijednosne papire (IOSCO) i Preporuke za središnje druge ugovorne strane Odbora za platni sustav i sustav namire (CPSS) i Međunarodne organizacije komisija za vrijednosne papire (IOSCO). Načela su osmišljena tako da povećaju otpornost infrastruktura financijskih tržišta prema nastanku statusa neispunjavanja obveza sudionika u sustavu i prema financijskim krizama. Eurosustav smatra važnim da velika gospodarstva pravodobno i dosljedno provode nova načela kako bi se ojačala globalna financijska stabilnost, povećala sposobnost infrastruktura financijskih tržišta za upravljanje različitim rizicima i izbjegao rizik regulatorne arbitraže.

5.1. SUSTAVI VELIKIH PLAĆANJA I PRUŽATELJI INFRASTRUKTURNIH USLUGA

Sustavi velikih plaćanja okosnica su tržišne infrastrukture europodručja i važni su za stabilnost i učinkovitost financijskog sektora i cijeloga gospodarstva. Eurosustav primjenjuje dobro definiran okvir nadzorne politike na sve sustave velikih plaćanja u kojima se namiruju transakcije u eurima – i na vlastiti sustav i na sustave kojima se privatno upravlja.

SUSTAV TARGET2

Nadzor nad sustavom TARGET2 vodi i koordinira ESB, blisko surađujući sa svim nacionalnim središnjim bankama iz europodručja i ostalim središnjim bankama koje su povezane sa sustavom TARGET2. U 2013. nadzor Eurosustava nad sustavom TARGET2 bio je usredotočen na pitanja vezana uz operativni rizik i analizu propusta u sustavu u odnosu na nova Načela za infrastrukture financijskog tržišta. Novi zahtjevi koji su uvedeni Načelima uključuju analizu aranžmana neizravnog sudjelovanja, uspostavu sveobuhvatnog okvira za upravljanje rizikom i analizu općih rizika poslovanja. Analizom propusta u vezi s novim načelima utvrđeno je da treba poboljšati samo nekoliko područja.

Eurosustav je proveo i analizu međuovisnosti sustava TARGET2, uključujući međuovisnosti sa sustavom, institucijama i okruženjem (uključujući i one koje bi mogle nastati zbog povezanosti sa sustavom TARGET2-Securities), kako bi se poboljšala informiranost nadzornika i upravitelja o rizicima koji proizlaze iz tih međuovisnosti. Načelima za infrastrukture financijskog tržišta prepoznaje se potreba za rješavanjem rizika koji proizlaze iz međuovisnosti. Analiza međuovisnosti sustava TARGET2 usredotočuje se na rizike koje druga tijela predstavljaju za sustav TARGET2, pridonoseći tome da se prepoznaju tijela koja su kritična za rezultate sustava TARGET2 i procijene s tim povezani rizici te djelotvornost mjera za upravljanje rizicima koje provodi upravitelj sustava TARGET2.

Usto, Eurosustav je nastavio analizirati transakcijske podatke sustava TARGET2 pomoću simulatora s posebnom namjenom. Ovom se kvantitativnom analizom podupire i nadopunjuje nadzor nad sustavom TARGET2 zasnovan na standardima. Ostale aktivnosti odnosile su se na testiranje otpornosti na stres sustava TARGET2, definiranje i ispitivanje rizika ili pokazatelja ranog upozorenja i analizu strukture neizravnog sudjelovanja u sustavu TARGET2. Također su provedena istraživanja o funkcioniranju međubankovnog tržišta novca u europodručju koja su

počivala na bazi podataka o transakcijama na novčanom tržištu utvrđenima na temelju plaćanja u sustavu TARGET2.

EURO1

EURO1 je sustav velikih plaćanja za transakcije u eurima između banaka koje posluju u EU-u. Njime upravlja EBA CLEARING. EURO1 funkcionira na multilateralnoj neto osnovi, dok se pozicije na kraju dana sudionika u sustavu EURO1 konačno namiruju u novcu središnje banke preko sustava TARGET2, s tim da je ESB agent za namiru.

ESB ima odgovornost za primarni nadzor nad sustavom EURO1, a u tome blisko surađuje sa svim nacionalnim središnjim bankama europodručja. U 2013. EBA CLEARING primijenila je metodu izračuna podjele gubitaka koja se primjenjuje u sustavu EURO1 u slučaju da za više od tri sudionika nastane status neispunjavanja obveza. Novi je pristup jednostavniji nego prethodni (budući da se primjenjuje isti režim neovisno o broju sudionika koji su u statusu neispunjavanja obveza kao i u slučaju nastanka statusa neispunjavanja obveza za više sudionika) i potiče sudionike sustava EURO1 da aktivnije upravljaju kreditnim rizikom u sustavu jer će njihov udio u gubicima ovisiti o bilateralnim ograničenjima dodijeljenima sudioniku ili sudionicima u statusu neispunjavanja obveza. S obzirom na sistemsku važnost sustava EURO1 u djelokrugu plaćanja u europodručju, Eurosustav je procijenio utjecaj koji bi ta promjena mogla imati na usklađenost s mjerodavnim nadzornim standardima. Zaključeno je da promijenjena metoda izračuna podjele gubitaka neće negativno utjecati na pravnu strukturu i profil rizičnosti sustava EURO1.

ESB također pomno prati provedbu preporuka upućenih upravitelju sustava nakon sveobuhvatne procjene sustava EURO1 u odnosu na Osnovna načela za sistemski važne platne sustave u 2011.

SUSTAV NEPREKIDNE VEZANE NAMIRE

Sustavom neprekidne vezane namire (CLS) upravlja CLS Bank International (CLS Bank). Sustavom se za više valuta pruža usluga sinhronizirane namire naloga za plaćanje koji se odnose na devizne transakcije (postupak „plaćanje po plaćanju”). Sustav neprekidne vezane namire osmišljen je tako da svojim mehanizmom „plaćanje po plaćanju” eliminira glavni rizik vezan uz namiru deviznih transakcija. U Sustavu neprekidne vezane namire trenutačno se namiruje 17 valuta kojima se u svijetu najviše trguje, uključujući euro. Budući da je CLS Bank osnovana u SAD-u, američka središnja banka prihvaća odgovornost za primarni nadzor nad Sustavom neprekidne vezane namire u okviru sporazuma o nadzornoj suradnji koji uključuje središnje banke zemalja iz skupine G-10 i središnje emisijske banke valuta koje se namiruju u Sustavu. ESB, blisko surađujući s nacionalnim središnjim bankama europodručja, sudjeluje u tom sporazumu o nadzornoj suradnji i ima odgovornost za primarni nadzor nad namirom u eurima u Sustavu neprekidne vezane namire.

U 2013. nadzorne aktivnosti ESB-a u vezi sa Sustavom neprekidne vezane namire obuhvaćale su, među ostalim, napredak postignut u vezi sa strateškim inicijativama i preispitivanjem dodatnih usluga za smanjenje rizika koje je Sustav razmatrao, uključujući pokretanje unutardnevne namire između američkoga i kanadskog dolara. ESB je također organizirao sastanak Europske skupine za Sustav neprekidne vezane namire, koja služi kao forum europodručja za razmjenu mišljenja o pitanjima i kretanjima vezanima uz Sustav, na kojemu se na početku raspravljalo o mogućoj unutardnevnoj namiri u Europi.

SWIFT

SWIFT je važan za financijsku stabilnost jer financijskoj zajednici u više od 210 zemalja pruža usluge sigurnog slanja poruka. Središnje banke zemalja iz skupine G-10 postigle su sporazum o nadzornoj

suradnji u vezi sa SWIFT-om. ESB i neke druge nacionalne središnje banke europodručja pridonose različitim nadzornim aktivnostima skupine za nadzornu suradnju, s tim da je glavno nadzorno tijelo Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique. Usto, osnovan je Forum za nadzor nad SWIFT-om kako bi se razmjena informacija i dijalog u vezi s nadzorom nad SWIFT-om proširili na veću skupinu središnjih banaka.

Aktivnosti nadzorne suradnje nad SWIFT-om provode se u okviru godišnjeg plana za nadzor nad SWIFT-om, koji se priprema na temelju plana nadzora zasnovanog na riziku. Te se aktivnosti ponajprije odnose na one usluge SWIFT-a koje bi mogle utjecati na sistemski rizik za globalnu financijsku infrastrukturu. U 2013. nadzorne aktivnosti i nadalje su bile usredotočene na projekt Distribuirana arhitektura, kojim se poboljšava otpornost SWIFT-a. U ostale veće projekte vezane uz SWIFT koji se pomno prate spadaju obnova softvera FIN, čija je svrha smanjiti tehnološki rizik i troškove, osiguravajući pritom strateško podešavanje informacijsko-tehnoloških platformi. Nadalje, nadzorna tijela također su preispitala upravljanje rizikom u poduzeću, neprekidnost poslovanja, osobine logičke sigurnosti i kibernetičku obranu operacija SWIFT-a te ispitivanja otpornosti koja se provode uz sudjelovanje korisničke zajednice.

5.2. SUSTAVI PLAĆANJA MALIH VRIJEDNOSTI I PLATNI INSTRUMENTI

Eurosustav također ima odgovornost za nadzor nad sustavima plaćanja malih vrijednosti i platnim instrumentima. Nadzorni standardi za sustave plaćanja malih vrijednosti, koji se zasnivaju na Osnovnim načelima za sistemski važne platne sustave, preispitani su kako bi se uzela u obzir provedba Načela za infrastrukture financijskog tržišta i povećana integracija sustava plaćanja malih vrijednosti zbog usklađivanja tehničkih standarda i postupaka na temelju projekta o jedinstvenom području plaćanja u eurima (SEPA). SEPA-om se potiče sve veći broj sustava plaćanja malih vrijednosti da uspostave prekogranične veze s drugim takvim sustavima ili ponude usluge u više zemalja. Revidirani okvir za nadzor stoga uključuje novu klasifikaciju sustava plaćanja malih vrijednosti u eurima, odražavajući time važnost sustava iz europske perspektive. Revidirani okvir također uključuje očekivanja vezana uz nadzor nad vezama između sustava plaćanja malih vrijednosti koje je Upravno vijeće ESB-a donijelo 2012.

U vezi sa sustavima plaćanja malih vrijednosti, ESB je glavno nadzorno tijelo sustava STEP2, paneuropske automatizirane klirinške kuće za plaćanja malih vrijednosti u eurima, a vodi ga i upravlja njime EBA CLEARING. STEP2 nudi obradu različitih vrsta plaćanja malih vrijednosti, kao što su kreditni transferi i izravna terećenja SEPA-e te „nacionalnih” transakcija u Italiji i Irskoj, koje se obrađuju prema tehničkim standardima tih zemalja i ograničene su na nacionalnu bankarsku zajednicu. U 2013. važne promjene u uslugama sustava STEP2 bile su predmetom nadzorne procjene. Procijenjene promjene uključivale su uvođenje dodatnog ciklusa za namiru u uslugu Kreditni transfer SEPA-e (SCT), provedbu Standarda za internetsku komunikaciju u elektroničkom bankarstvu (EBICS) i dodavanje trećeg podatkovnog centra tehničkoj infrastrukturi. Te promjene nisu utjecale na potpunu usklađenost sustava s mjerodavnim nadzornim standardima.

Što se tiče platnih instrumenata, nadzor Eurosustava u 2013. i nadalje je bio usredotočen na platne kartice. Eurosustav je postigao daljnji napredak u nadzornim procjenama međunarodnih sustava platnih kartica aktivnih u europodručju. Nadalje, ESB je objavio drugo izvješće Eurosustava o kartičnim prijevarama počinjenima karticama koje su izdane u SEPA-i. Drugo je izvješće prvi put

sadržavalo informacije o prijevarama na razini svake zemlje članice EU-a, prema kojima se opća razina kartičnih prijevara između 2010. i 2011. još smanjila.

U siječnju 2013., Europski forum za sigurnost plaćanja malih vrijednosti, u kojemu sudjeluju nadzornici i supervizori pružatelja platnih usluga EU-a, pokrenuo je javnu raspravu o paketu nacрта preporuka za usluge „pristupa računima za plaćanje”. Kasnije te godine Forum je razmotrio prijedlog Europske komisije za revidiranu direktivu o platnim uslugama, objavljen u srpnju 2013., kojim se Europskom nadzornom tijelu za bankarstvo (EBA) dodjeljuje zadaća da, blisko surađujući s ESB-om, izradi smjernice o sigurnosnim aspektima platnih usluga. Forum je zbog toga odlučio da konačan tekst svojih preporuka pošalje EBA-i i ne objavljuje ga jer bi se inače zainteresirane strane na tržištu mogle dovesti u nedoumicu. Međutim, Forum se istodobno složio da će pripremiti i objaviti dokument u kojemu sažeto iznosi osnovne elemente svoga rada i najbolje načine za osiguranje sigurnosti usluga pristupa računima za plaćanje. U tom su dokumentu sadržane i korisne povratne informacije s tržišta, koje je Forum uzeo u obzir.

Nadalje, u studenome 2013. Forum je pokrenuo javnu raspravu o svojim preporukama za sigurnost mobilnih plaćanja. Forum je također ispitivao mogućnosti za usklađivanje izvješćivanja o velikim sigurnosnim incidentima sustava plaćanja malih vrijednosti, platnih sustava i pružatelja platnih usluga u EU-u. Naposljetku, kako bi se omogućile sustavne procjene nadzornika i supervizora, Forum je pripremio vodič za procjenu provedbe svojih konačnih preporuka za sigurnost internetskih plaćanja iz siječnja 2013. Ovaj je vodič objavljen na mrežnim stranicama ESB-a u veljači 2014.

5.3. OBRAČUN I NAMIRA VRIJEDNOSNIH PAPIRA I IZVEDENICA

Za Eurosustav je iznimno važno neometano funkcioniranje sustava za obračun i namiru vrijednosnih papira jer propusti u obračunu i namiri vrijednosnih papira te skrbništvu nad njima mogu ugroziti provedbu monetarne politike, neometano funkcioniranje platnih sustava i održanje financijske stabilnosti. U posljednjih nekoliko godina rad u ovom području uglavnom se odnosio na doprinose najvažnijim zakonodavnim inicijativama u EU-u kojima je cilj uspostava zajedničkog okvira za infrastrukturu financijskih tržišta.

SREDIŠNJE DRUGE UGOVORNE STRANE I TRGOVINSKI REPOZITORIJI

U 2013. većina nastojanja bila je usmjerena na učinkovitu provedbu Uredbe (EU) br. 648/2012 o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju – također poznatoj pod nazivom Uredba o infrastrukturi europskog tržišta (EMIR) – koja je stupila na snagu 2012., i odgovarajućih regulatornih i provedbenih tehničkih standarda.

Nakon što je većina tehničkih standarda stupila na snagu u ožujku 2013., središnje druge ugovorne strane i trgovinski repozitoriji morali su podnijeti zahtjev nadležnim tijelima za izdavanje ili ponovno izdavanje odobrenja na temelju EMIR-a. Za središnje druge ugovorne strane rok za podnošenje zahtjeva bio je rujna 2013. Nacionalna nadležna tijela, uz potporu kolegija nadzornih tijela, nakon toga su započela proces odlučivanja o tome jesu li središnje druge ugovorne strane usklađene s okvirom EMIR-a i trebaju li dobiti odobrenje. Kako je predviđeno EMIR-om, ESB i nacionalne središnje banke Eurosustava članovi su kolegija u svojstvu središnjih emisijskih banaka za euro. Eurosustav će zato u velikoj mjeri sudjelovati u postupku izdavanja odobrenja svim središnjim drugim ugovornim stranama u EU-u s velikim opsegom središnjega obračuna u eurima.

U studenome 2013. Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala, koje je odgovorno za izdavanje odobrenja trgovinskim repozitorijima, preuzelo je odgovornost za nadzor trgovinskih repozitorija kojima je odobrenje izdano u EU-u. ESB je 2013. sudjelovao u sporazumu o nadzornoj suradnji za trgovinski depozitorij DDRL UK, koji vodi Financial Conduct Authority Ujedinjenog Kraljevstva.

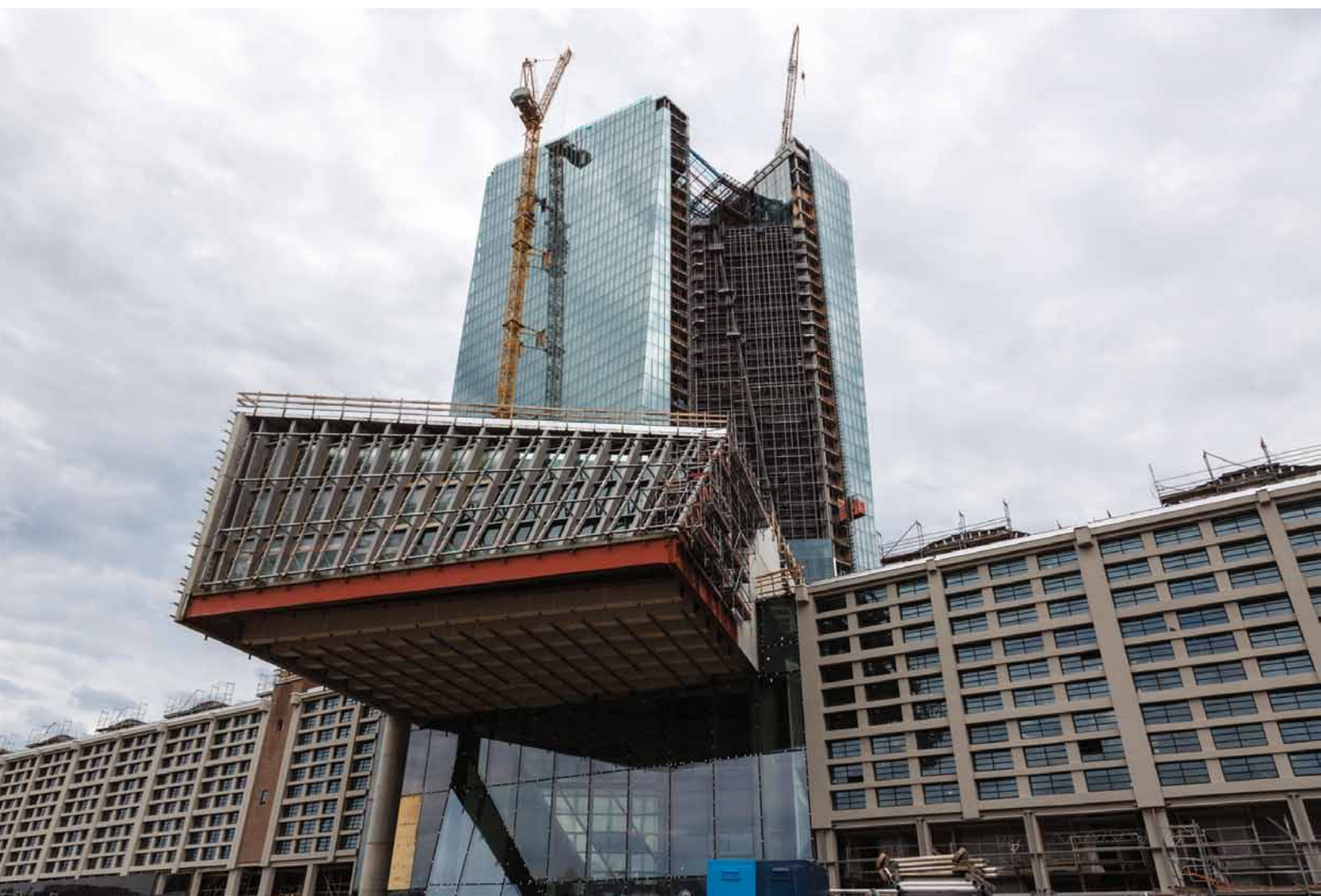
SREDIŠNJI DEPOZITORIJI ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE

U 2013. ESB je pridonio raspravama o primarnom zakonodavstvu i izradi nacrtu tehničkih standarda prema prijedlogu uredbe o poboljšanju namire vrijednosnih papira u EU-u i središnjim depozitorijima za vrijednosne papire. Tom će se uredbom uspostaviti zajednički okvir za izdavanje odobrenja za središnje depozitorije za vrijednosne papire i nadzor nad njima u EU-u. ESB snažno podržava prijedlog Europske komisije da se pojača zakonski okvir za središnje depozitorije za vrijednosne papire, među ostalim i u vezi s budućim okruženjem sustava TARGET2-Securities. Politički sporazum o uredbi između Europskog parlamenta, Europske komisije i Vijeća EU-a postignut je u prosincu 2013., čime su stvoreni uvjeti da uredba stupi na snagu 2014.

SUSTAV TARGET2-SECURITIES

Sustav TARGET2-Securities (sustav T2S) infrastrukturni je projekt čija je svrha osigurati europskim središnjim depozitorijima za vrijednosne papire jedinstvenu paneuropsku platformu za namiru vrijednosnih papira u novcu središnje banke. Eurosustav će nadzirati usluge sustava T2S i surađivati s nadležnim supervizorima i nadzornicima sudjelujućih središnjih depozitorija za vrijednosne papire te sa središnjim emisijskim bankama za prihvatljive valute koje nisu euro, kako bi razmjenjivao s njima detaljne informacije o sustavu T2S i omogućio im da ispunjavaju svoje zakonske dužnosti u skladu sa svojim zakonskim okvirima.

U 2013. napredovao je rad na nadzornom okviru Eurosustava za sustav T2S i sporazumima o suradnji s drugim tijelima. Nadalje, ažurirana je prethodna procjena izvedbe sustava T2S. Budući da je sustav T2S još u fazi razvoja, konačna procjena još nije moguća, pa će se trebati provesti malo prije pokretanja platforme.



Osebnijna ulazna zgrada ispred dvostrukoga poslovnog tornja i dugačka, horizontalno položena Grossmarkthalle zaokružuju cijelu zgradu i definiraju izgled ESB-a.

Ulazna zgrada ne samo što izbija iz Grossmarkthalle nego je i nadvisuje nekoliko metara. Kako bi se mogla izgraditi, uklonjene su tri od petnaest betonskih školjaka koje su oblikovale krov Grossmarkthalle. To nisu bile originalne školjke, nego zamjena za one koje su bile uništene u Drugom svjetskom ratu. Budući da nisu bile dio izvorne jezgre zgrade, mogle su se ukloniti kako bi se stvorio prostor za ulaznu zgradu, što je učinjeno u dogovoru s ovlaštenim konzervatorskim zavodom.

Sjeverno pročelje ulazne zgrade, iza koje je tiskovni centar, osobito je upečatljivo: za razliku od površine dvostrukoga poslovnog tornja, to je trodimenzionalna zakrivljena površina od hiperboličkih staklenih ploha. Staklene plohe ispod nje razdvajaju betonsko rešetkasto pročelje Grossmarkthalle, jasno naznačujući glavni ulaz u ESB.

POGLAVLJE 5.

EUROPSKA PITANJA

I. POLITIČKA I INSTITUCIONALNA PITANJA

Tijekom 2013. godine Europa je nastavila ulagati napore u rješavanje posljedica ekonomske i financijske krize, a nastavljena je i bliska suradnja među institucijama i tijelima EU-a, posebno između Europskog vijeća, Vijeća za ekonomske i financijske poslove (Vijeće ECOFIN), Eurogrupe, Europske komisije, Europskog parlamenta i ESB-a.

Predsjednik ESB-a redovito je sudjelovao na sastancima Eurogrupe i Vijeća ECOFIN u raspravama o ciljevima i zadacima ESSB-a. Nadalje, predsjednik ESB-a pozvan je da sudjeluje na sastancima Europskog vijeća kada se raspravljalo o pitanjima povezanim s odgovorom politike EU-a na ekonomsku i financijsku krizu, te je također pozvan na europske sastanke na vrhu. Predsjednik Eurogrupe i povjerenik za ekonomska i monetarna pitanja i euro sudjelovao je na sastancima Upravnog vijeća ESB-a kada je to bilo potrebno.

USUSRET SNAŽNIJOJ EKONOMSKOJ I MONETARNOJ UNIJI

U 2012. predsjednici zemalja i vlada EU-a dogovorili su se da je potrebno prekinuti negativnu povratnu spregu između banaka i njihovih država, čime bi se zaustavila daljnja fragmentiranost europskih financijskih tržišta te bi se promovirala njihova integracija. U 2013. važni su koraci poduzeti u tom području, posebno u vezi s uspostavljanjem jedinstvenoga nadzornog mehanizma (SSM). Nadalje, u prosincu 2013. Vijeće ECOFIN donijelo je opći pristup u smislu uspostavljanja jedinstvenoga sanacijskog mehanizma, a konačni je dogovor postignut u razgovorima između Europskog parlamenta, Vijeća EU-a i Europske komisije o predloženoj direktivi o programima osiguranja depozita i o predloženoj direktivi o oporavku i sanaciji banaka. Daljnje informacije o uspostavljanju SSM-a mogu se pronaći u odjeljku 1.3. poglavlja 4.

Dana 20. ožujka 2013. Europska komisija izdala je komunikaciju o prethodnom usklađivanju planova za glavne gospodarske reforme, nastavno na zaključke Europskog vijeća iz prosinca 2012. Europsko vijeće u prosincu 2013. pozvalo je predsjednika Europskog vijeća da, u suradnji s predsjednikom Europske komisije, nastavi uspostavljanje sustava ugovornih odnosa koji će se zajednički utvrditi te povezanih mehanizama solidarnosti, te da na Europskom vijeću u listopadu 2014. iznese svoje izvješće s obzirom na postizanje ukupnog sporazuma u vezi s jednom i drugom temom. Kako je naglasilo Europsko vijeće, potrebno je da se, na razini na kojoj se donose i provode odluke, nakon konkretnih novih koraka u smjeru jačanja ekonomskog upravljanja nastavi s daljnjim aktivnostima s ciljem jačanja demokratske legitimnosti i odgovornosti.

EUROPSKI SEMESTAR

U studenom 2012. Europska komisija predstavila je svoj Godišnji pregled rasta za 2013., u kojemu se ocjenjuje napredak u ostvarivanju ciljeva strategije Europa 2020. i u kojemu se iznose ključne mjere za oporavak i rast EU-a kao cjeline, te se tim pregledom označuje početak Europskog semestra. Pregled iz 2013. naglašava potrebu da zemlje članice (i) zadrže usmjerenost na diferenciranu fiskalnu konsolidaciju usmjerenu na rast, (ii) obnove uobičajeno kreditiranje gospodarstva, (iii) promiču rast i konkurentnost, (iv) rješavaju probleme nezaposlenosti i socijalne posljedice krize i (v) moderniziraju javnu upravu. Godišnji pregled rasta za 2014. koji je Europska komisija predstavila 13. studenoga 2013. ponavlja ove prioritete.

Europsko vijeće na svom je sastanku u ožujku 2013. podržalo navedenih pet prioritarnih zadataka za 2013., koje su zemlje članice ugradile u svoje programe stabilnosti i konvergencije te u svoje nacionalne programe reforma. Nakon preispitivanja ovih programa, uključujući provedbu

dobrovoljnog preuzimanja obveza u skladu s Paktom euro plus, Vijeće ECOFIN u srpnju 2013. izdalo je preporuke za politike svim državama članicama, i to prije donošenja nacionalnih proračuna i prije ostalih ekonomskih reforma koje se provode u drugoj polovini godine.

U kontekstu procedure pri makroekonomskim neravnotežama – kojemu je cilj spriječiti i ispraviti makroekonomske neravnoteže – Europska komisija je u studenom 2012. objavila drugo Izvješće o mehanizmu za upozoravanje. Na temelju 11 makroekonomskih pokazatelja i na temelju ekonomske analize u izvješću je izdvojeno 14 država članica čije su makroekonomske situacije temeljitije pregledane. U travnju 2013. Komisija je objavila dubinske analize u kojima se razmatraju podrijetlo, priroda i stupanj ozbiljnosti mogućih makroekonomskih neravnoteža u 13 država članica izdvojenih u izvješću.¹ Te su zemlje dobile preporuke za politike u skladu s preventivnom dimenzijom procedure pri makroekonomskim neravnotežama. Treće Izvješće o mehanizmu za upozoravanje objavljeno je u studenom 2013. U njemu se navodi da ekonomije EU-a i nadalje bilježe napredak u ispravljanju vanjskih i unutarnjih neravnoteža, ali i da je potrebno ostvariti daljnji napredak. Zaključak je izvješća da je potrebno detaljnije analizirati akumuliranje i uklanjanje neravnoteža te povezane rizike u 16 država članica.

U Europskom semestru 2013. godine dogodio se prvi krug provedbe paketa dviju uredbi koje su stupile na snagu u svibnju 2013. Taj paket dviju uredbi dodatno jača nadzor nad zemljama europodručja te polazi od Pakta o stabilnosti i rastu i dopunjuje ga. U skladu s tim novim pravilima, zemlje europodručja ujesen podnose nacрте svojih proračunskih planova Europskoj komisiji i Eurogrupi kako bi se osiguralo prethodno usklađivanje proračuna država članica kao i fiskalnog stanja u europodručju u cijelosti. Taj paket dviju uredbi također uspostavlja pojačan nadzor nad zemljama pod financijskim stresom te nadzor nad zemljama koje su provele program makroekonomske pomoći.

Iskustvo s Europskim semestrom 2013. pokazalo je da provedba preporuka za politike, posebno u vezi sa strukturalnim reformama, i nadalje jest pitanje koje zahtijeva intenzivnije praćenje tijekom godine. U tom smislu, Europsko vijeće je u lipnju 2013. zaključilo da Vijeće EU-a i Europska komisija trebaju pažljivo pratiti provedbu preporuka koje su specifične za određenu zemlju u državama članicama u kontekstu Europskog semestra. Komisija je u izdanju svoga Godišnjeg pregleda rasta iz 2014. dala prvi privremeni pregled preporuka, te se može zaključiti da je došlo do napretka u području fiskalne konsolidacije, ali da je fragmentiranost financijskih tržišta dovela do vrlo izrazite neujednačenosti među kamatnim stopama za kredite poduzećima i kućanstvima diljem EU-a, te da je u nekoliko država članica potrebno ostvariti dodatni napredak u provedbi strukturalnih reforma.

PAKT O STABILNOSTI I RASTU

U 2013. većina je zemalja EU-a, koje uglavnom pripadaju europodručju, još uvijek podlijezala proceduri pri prekomjernom manjku. Međutim, zahvaljujući konsolidacijskim naporima, ukupan se broj zemalja koje ulaze u proceduru pri prekomjernom manjku (EDP) smanjio na 16, u usporedbi s 20 krajem 2012.

U lipnju 2013. Vijeće ECOFIN izdalo je nove preporuke za polovinu zemalja koje podliježu EDP-u, i to za Belgiju, Španjolsku, Francusku, Cipar, Nizozemsku, Portugal, Sloveniju i Poljsku, te je ponovo pokrenulo EDP za Maltu, samo pola godine nakon ukidanja prethodnog EDP-a. Preporuke predlažu produljenje rokova za korekciju prekomjernog manjka, koje je u većini

¹ Dubinska analiza nije obuhvatila Cipar, koji je pripremao provedbu programa makroekonomske prilagodbe.

slučajeva bilo dulje od „pravila godine dana” koje je propisano Paktom o stabilnosti i rastu. Španjolska, Francuska, Slovenija i Poljska dobile su dvogodišnje produljenje, a rok je pomaknut na 2014. za Poljsku, na 2015. za Francusku i Sloveniju te na 2016. za Španjolsku. Rok za Cipar produljen je za četiri godine, na 2016. Jednogodišnje produljenje je dobila samo Nizozemska, na 2014., i Portugal, na 2015. U skladu s njezinim obnovljenim EDP-om, Malti je rok 2014. Vijeće ECOFIN izvijestilo je Belgiju da nije poduzela učinkovite mjere za ispravak svojega prekomjernog manjka do roka u 2012. Belgija je od Vijeća ECOFIN dobila produljenje roka i mora osigurati održiv ispravak prekomjernog manjka od 2013. nadalje i mora postići dostatan napredak u smjeru svoga srednjoročnog cilja u 2014. U prosincu 2013. Vijeće ECOFIN prihvatilo je novu preporuku za Poljsku te joj je rok za ispravak prekomjernog manjka produljen za jednu godinu, na 2015. Za većinu zemalja, nove preporuke za EDP također podrazumijevaju znatno smanjenje preporučenih korektivnih mjera u usporedbi s ranijim preporukama za EDP.

Odlukama Vijeća ECOFIN u lipnju 2013. ukinuta je procedura pri prekomjernom manjku za pet država članica EU-a, i to za Italiju, Letoniju, Litvu, Mađarsku i Rumunjsku. Te odluke temelje se na podacima Eurostata kojima se potvrđuje da su manjkovi ovih zemalja pali ispod 3% BDP-a te na projekcijama Europske komisije da će manjkovi ostati ispod tog praga u 2013. i 2014.²

Jedna prekretnica okvira za fiskalno upravljanje bio je fiskalni ugovor koji je stupio na snagu 1. siječnja 2013., kao dio Ugovora o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u Ekonomskoj i monetarnoj uniji. Uključene države članice bile su obvezne do 1. siječnja 2014. transponirati u svoje nacionalno zakonodavstvo obvezu održavanja uravnoteženog proračuna za vrijeme ciklusa te uvesti automatske korektivne mehanizme za potencijalna odstupanja.³

Sve u svemu, konkretno transponiranje fiskalnog ugovora u nacionalne zakone prilično je različito među zemljama članicama. Na primjer, zemlje imaju različite formulacije u smislu pravila uravnoteženog proračuna i odnosnih pravnih instrumenata. Za zemlje koje još nisu postigle srednjoročni cilj, plan konvergencije u tom smjeru općenito se definira kao godišnja prilagodba strukturnog proračuna radi postizanja cilja od 0,5% BDP-a. Međutim, odnosne definicije „klauzula o odstupanjima” za privremena odstupanja od srednjoročnih ciljeva ili od plana prilagodbe tom cilju uvelike variraju. Također postoje i razlike u vezi s automatiziranim korektivnim mehanizmima u slučaju znatnih odstupanja od srednjoročnog cilja ili od plana prilagodbe tom cilju, a se tek nekoliko zemalja pridržavalo općih načela koje je Europska komisija utvrdila u vezi s prirodom, veličinom i vremenskim okvirom za korektivne mjere. Što se tiče institucija za praćenje, trenutno se uspostavljaju neovisna fiskalna vijeća u nekoliko zemalja, a postojeća vijeća ispunjavaju većinu kriterija koje je odredila Europska komisija. Međutim, uspjeh institucija za praćenje na kraju ovisi o njihovom utjecaju na relevantne političke rasprave.

IZVJEŠĆE O KONVERGENCIJI

Na zahtjev letonskih nadležnih tijela ESB je 5. lipnja 2013. objavio svoju ocjenu ekonomske i pravne konvergencije Letonije u skladu s člankom 140. Ugovora. ESB-ovo Izvješće o konvergenciji razmatra je li u Letoniji postignut visok stupanj održive ekonomske konvergencije i ocjenjuje usklađenost Latvijas Banka sa zakonskim odredbama koje nacionalna središnja banka treba ispuniti kako bi postala sastavni dio Eurosustava. Izvješće navodi da se Letonija, bez obzira na to što još

2 U Litvi je manjka opće države u 2012. iznosio 3,2% BDP-a. Međutim, ako se uračunaju izravni neto troškovi mirovinske reforme, prag manjka ostvaren je u 2012.

3 24 od 25 zemalja koje su potpisale Ugovor o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u Ekonomskoj i monetarnoj uniji dosad su ratificirale ugovor.

postoji određena dvojba oko dugoročnije održivosti njezine ekonomske konvergencije, nalazi unutar referentnih vrijednosti kriterija konvergencije (vidi također poglavlje 3.).

2. PROŠIRENJE EU-a I ODNOSI S DRŽAVAMA KANDIDATKINJAMA ZA ČLANSTVO U EU-u I POTENCIJALNIM DRŽAVAMA KANDIDATKINJAMA

Tijekom 2013. postignut je daljnji napredak u smislu proširenja EU-a. Dana 1. srpnja 2013. Hrvatska je postala 28. država članica EU-a, čime je postala druga zemlja bivše Jugoslavije koja se pridružila EU-u, nakon Slovenije u 2004.

Nadalje, EU je otvorio pregovore o pristupanju sa Srbijom u siječnju 2014. i započeo razgovore s Kosovom⁴ o Ugovoru o stabilizaciji i pridruživanju u listopadu 2013. slijedom odluke Europskog vijeća u lipnju. Ta odluka potvrđuje dogovor postignut između Srbije i Kosova o normalizaciji njihovih bilateralnih odnosa.

U listopadu je Europska komisija predložila otvaranje pregovora s bivšom jugoslavenskom Republikom Makedonijom, i to peti put od 2009. Europska komisija drugi je put predložila da se status Albanije unaprijedi iz statusa potencijalne države kandidatkinje na status države kandidatkinje.

Nastavili su se pregovori o pristupanju s Crnom Gorom, koji su započeli u lipnju 2012.; privremeno su zatvorena dva pregovaračka poglavlja. U listopadu 2013. Europsko vijeće je odlučilo otvoriti novo pregovaračko poglavlje s Turskom; pregovori o pristupanju s tom zemljom traju od 2005., a jedno je pregovaračko poglavlje privremeno zatvoreno. Nakon općih izbora u travnju 2013. islandska je vlada stavila na čekanje pregovore o pristupanju s Islandom (otvoreni 2010.).

Na temelju svoje analize ekonomskih i financijskih kretanja u državama kandidatkinjama za članstvo u EU-u, ESB je tijekom 2013. nastavio političke dijaloge sa središnjim bankama tih zemalja na bilateralnim sastancima i u okviru ukupnoga institucionalnog okvira za proces proširenja koji je odredio EU. ESB je održao svoj godišnji politički dijalog na visokoj razini s turskom središnjom bankom u lipnju u Ankari. Politički dijalog na visokoj razini održan je prvi put s crnogorskom središnjom bankom u srpnju u Podgorici. Nadalje, bliski odnosi sa središnjim bankama država kandidatkinja i potencijalnih država kandidatkinja, kao i sa središnjim bankama ostalih zemalja, održavali su se u programima tehničke suradnje (vidi odjeljak 2. poglavlja 6.).

4 Ova ne dovodi u pitanje stajališta o statusu te je u skladu s Rezolucijom Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda 1244 i s mišljenjem Međunarodnog suda o deklaraciji o neovisnosti Kosova.



Istočno unutarnje pročelje ulazne zgrade, koje razdvaja tiskovni centar od glavnog lobija, sastoji se od staklenih ploha propusnih za svjetlo koje su postavljene na čeličnu rešetku izradenu po mjeri. Propusnost za svjetlo staklenih ploha dobivena je pjeskarenjem stakla.

POGLAVLJE 6.

MEĐUNARODNA PITANJA

I. KLJUČNA KRETANJA U MEĐUNARODNOM MONETARNOM I FINANCIJSKOM SUSTAVU

NADZOR NAD MAKROEKONOMSKIM POLITIKAMA U GLOBALNOM GOSPODARSTVU

Zbog visokog stupnja globalne gospodarske i financijske integracije, za donošenje odluka u europodručju od ključne je važnosti dobro razumijevanje međunarodnog okružja koje se postiže praćenjem i analizom. ESB također ima važnu ulogu u procesu međunarodnoga multilateralnog nadzora nad makroekonomskim politikama i financijskom stabilnošću, kojima na razini središnjih banaka uglavnom koordinira BIS. Nadalje, ESB sudjeluje u radnim skupinama i na sastancima međunarodnih organizacija poput MMF-a i OECD-a, kao i na forumima poput sastanaka ministara financija i guvernera središnjih banaka skupina G-20 i G-7.

Prema najnovijim projekcijama MMF-a, ograničen gospodarski oporavak obilježio je međunarodno gospodarsko okružje u 2013., pri čemu se predviđa da se rast BDP-a smanjio na 1,3% (u usporedbi s 1,4% u 2012.) u razvijenim zemljama i na 4,7% u zemljama s tržištima u nastajanju i zemljama u razvoju (u usporedbi s 4,9% u 2012.). Zbog ovoga prigušenoga globalnoga gospodarskog oporavka razgovori u međunarodnim institucijama i na forumima naglašavaju potrebu za povećanjem zamaha globalnog oporavka i za rješavanjem kratkoročnih rizika u gospodarskim izgledima, jačajući u isto vrijeme temelje čvrstoga, održivoga i uravnoteženog rasta. U tom smislu, čelnici skupine G-20 na sastanku na vrhu u Sankt Peterburgu dogovorili su niz mjera kojima je cilj jačanje gospodarske aktivnosti i stvaranje radnih mjesta kao i pružanje podrške srednjoročnom oporavku. Dogovoren je novi okvir za očuvanje fiskalne održivosti, zatim jačanje ulaganja, povećanje produktivnosti i participaciju radne snage intenziviranjem napora povezanih sa strukturnim reformama te rebalans unutarne i vanjske potražnje. Međunarodna zajednica također je naglasila važnost primjenjivijeg obrasca rasta, s obzirom na to da je nezaposlenost, posebno među mladima, kontinuirano visoka.

Što se tiče mjera središnjih banaka, razgovori na globalnoj razini uputili su na opći konsenzus o tome da akomodativne monetarne politike u razvijenim zemljama, uključujući nekonvencionalne mjere monetarne politike, potpomažu globalni oporavak. Istodobno je prepoznata potreba da se u obzir uzmu neplanirane posljedice i potencijalni efekti prelijevanja na druge zemlje.

ESB i dalje ima važnu ulogu u skupini G-20 i pripadajućim područjima rada. U 2013. pod ruskim predsjedavanjem ta su područja rada težište stavila na: (i) poboljšanje temelja za jak, održiv i uravnotežen rast (uključujući dogovor o strategijama fiskalne konsolidacije nakon sastanka u Torontu), (ii) poboljšanje globalnoga financijskoga regulatornog programa (uključujući napredak u područjima provedbe Basela III, OTC izvedenice, globalne sistemski važne financijske institucije ibankarstvo u sjeni), (iii) jačanje međunarodne financijske arhitekture, s posebnim naglaskom na kvotama i reformi upravljanja MMF-om, (iv) rješavanje erozije porezne osnovice i prijenosa dobiti i (v) poboljšanje dostupnosti dugoročnog financiranja ulaganja. U rujnu 2013. čelnici skupine G-20 prihvatili su Akcijski plan iz Sankt Peterburga, koji težište stavlja na političke mjere podrške kratkoročnog oporavka i poboljšanje srednjoročnih temelja globalnog rasta te na jačanje financijske stabilnosti. Nadalje, zemlje članice skupine G-20 prihvatile su Izvješće o odgovornosti u kojemu su u obzir uzele i ranije preuzete političke obveze.

Naposljetku, europodručje podliježe postupcima nadzora međunarodnih politika koje provode MMF i OECD. MMF je u 2013. proveo svoju redovitu ocjenu monetarnih, financijskih i gospodarskih

politika europodručja, što je bio dodatak njegovim ocjenama pojedinačnih zemalja europodručja. ESB je također sudjelovao u razgovorima povezanim s MMF-ovim Programom procjene financijskog sektora za EU.

REFORME U MEĐUNARODNIM INSTITUCIONALNIM PROCESIMA I PRAKSAMA

U 2013. ESB je u skladu sa standardnim praksama nastavio pratiti i pomogao oblikovati kretanja u međunarodnom monetarnom sustavu. S jedne strane, napredak je postignut u provođenju reforma vezanih uz povećavanje sredstava MMF-a i uz poboljšanje nadzora i upravljanja, ali s druge strane zaustavljeno je provođenje reforme kvota i upravljanja MMF-om iz 2010., zbog odgađanja ratifikacije od strane znatne većine članstva.

Odlučeno je da su, kao dio napora da se prevlada globalna financijska kriza, optimalan način za daljnje povećavanje sredstava MMF-a u kratkom roku novi privremeni bilateralni krediti i ugovori o kupnji zadužnica s njegovim zemljama članicama. Za vrijeme proljetnih sastanaka MMF-a i Svjetske banke u 2012., 38 zemalja (uključujući 18 država članica EU-a) obvezalo se povećati sredstva MMF-a za 461 mlrd. USD putem bilateralnih ugovora o zajmu. Do kraja prosinca 2013. na snagu su stupili ugovori s 30 od tih 38 zemalja (od kojih je 15 država članica EU-a) u ukupnom iznosu od 424 mlrd. USD.

Nakon pregleda pod nazivom *Triennial Surveillance Review* iz 2011., MMF pokreće važne inicijative za jačanje nadzora kao reakciju na sve više globaliziran i međusobno povezaniji svijet. Te inicijative uključuju reviziju pravnog okvira za nadzor, jačanje analize rizika i financijskih sustava, intenziviranje procjena vanjskih pozicija zemalja članica, brže reagiranje na pitanja članova i bolje rješavanje mogućih učinaka prelijevanja koje politike članova mogu imati na globalnu stabilnost.

S operativne strane, izvješća za sistemski važna gospodarstva s učinkom prelijevanja (engl. *Spillover Report*) objavljuju se od 2011. te se u njima ocjenjuju učinci gospodarskih politika u pet najvećih gospodarstava svijeta na gospodarstva partnere. Izvješće iz 2013. posebno je obuhvatilo potencijalna prelijevanja koja proizlaze iz krize u europodručju, iz američke fiskalne i monetarne politike, iz strukturnih i fiskalnih reformu u Japanu, kao i iz mogućeg usporavanja rasta u Kini. Na sličan način, pilot-izvješće o vanjskom sektoru (engl. *Pilot External Sector Report*) sastavljeno je tijekom 2012. i 2013. te pruža ocjenu vanjskih pozicija 29 sistemski važnih razvijenih zemalja i zemalja s tržištima u nastajanju, uključujući europodručje u cjelini i nekoliko zemalja članica europodručja odvojeno.

U svibnju 2013. MMF je ojačao svoju analizu održivosti duga ažuriranjem svog dokumenta *Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries*, što će posebno dovesti do detaljnije analize u vezi s temeljnim pretpostavkama i makrofiskalnim rizicima.

Učinkovitost i vjerodostojnost MMF-a ovisi o njegovu velikom članstvu te bi se trebali odražavati u njegovu upravljanju. Sveobuhvatna revizija trenutne formule za kvote završena je u siječnju 2013., kada je Izvršni odbor MMF-a predao svoje izvješće Odboru guvernera. Rezultat te revizije poslužit će kao temelj za rasprave Izvršnog odbora u sklopu 15. opće revizije kvota. Rok za završetak 15. opće revizije kvota, koji je prvi put pomaknut za dvije godine na siječanj 2014., odgođen je za siječanj 2015. zbog odgoda u provedbi reforme kvota i upravljanja MMF-om iz 2010. Europske zemlje već su poduzele mjere koje će voditi do smanjenja broja predstavnika razvijenih europskih zemalja u Izvršnom odboru MMF-a za 1,64 mjesta.

2. SURADNJA SA ZEMLJAMA IZVAN EU-a

U 2013. ESB je uz Europsku komisiju aktivno sudjelovao u makroekonomskim dijalozima EU-a s ključnim zemljama s tržištima u nastajanju (npr. Kina, Indija, Izrael i Rusija). Kao i prethodnih godina, Eurosustav je organizirao seminare i radionice sa središnjim bankama iz zemalja koje nisu članice EU-a s ciljem jačanja političkog dijaloga. Seminar na visokoj razini s ruskom središnjom bankom održan je 15. veljače u Moskvi. Teme seminara obuhvaćale su ekonomska kretanja u Rusiji i europodručju i mijenjajuću ulogu središnjih banaka u smislu monetarne politike i financijske stabilnosti i nadzora.

TEHNIČKA SURADNJA

Tehnička suradnja koju pruža Eurosustav ostaje važan alat za jačanje institucionalnih kapaciteta središnjih banaka izvan EU-a, posebno u zemljama kandidatkinjama za članstvo u EU-u i potencijalnim zemljama kandidatkinjama, kao i za jačanje usklađenosti s europskim i međunarodnim standardima.

Na konferenciji održanoj 3. i 4. prosinca 2013. u Frankfurtu ESB je obilježio deset godina tehničke suradnje, kojom koordinira. Od 2003. ESB je zajedno s nacionalnim središnjim bankama proveo nekoliko programa tehničke suradnje koji se financiraju sredstvima EU-a u korist središnjih banaka i bankovnih nadzornih tijela u raznim zemljama. Nadalje, memorandumima o razumijevanju ESB je ojačao dugogodišnju suradnju s nizom središnjih banaka.

U prosincu 2013. ESB i 21 nacionalna središnja banka završili su provođenje programa tehničke suradnje koji je financiran sredstvima EU-a s Narodnom bankom Srbije. Taj program, čija je provedba započela u veljači 2011., pomogao je Narodnoj banci Srbije u jačanju institucionalnih kapaciteta i u usklađivanju njezinih procesa i propisa sa standardima EU-a i s međunarodnim standardima.

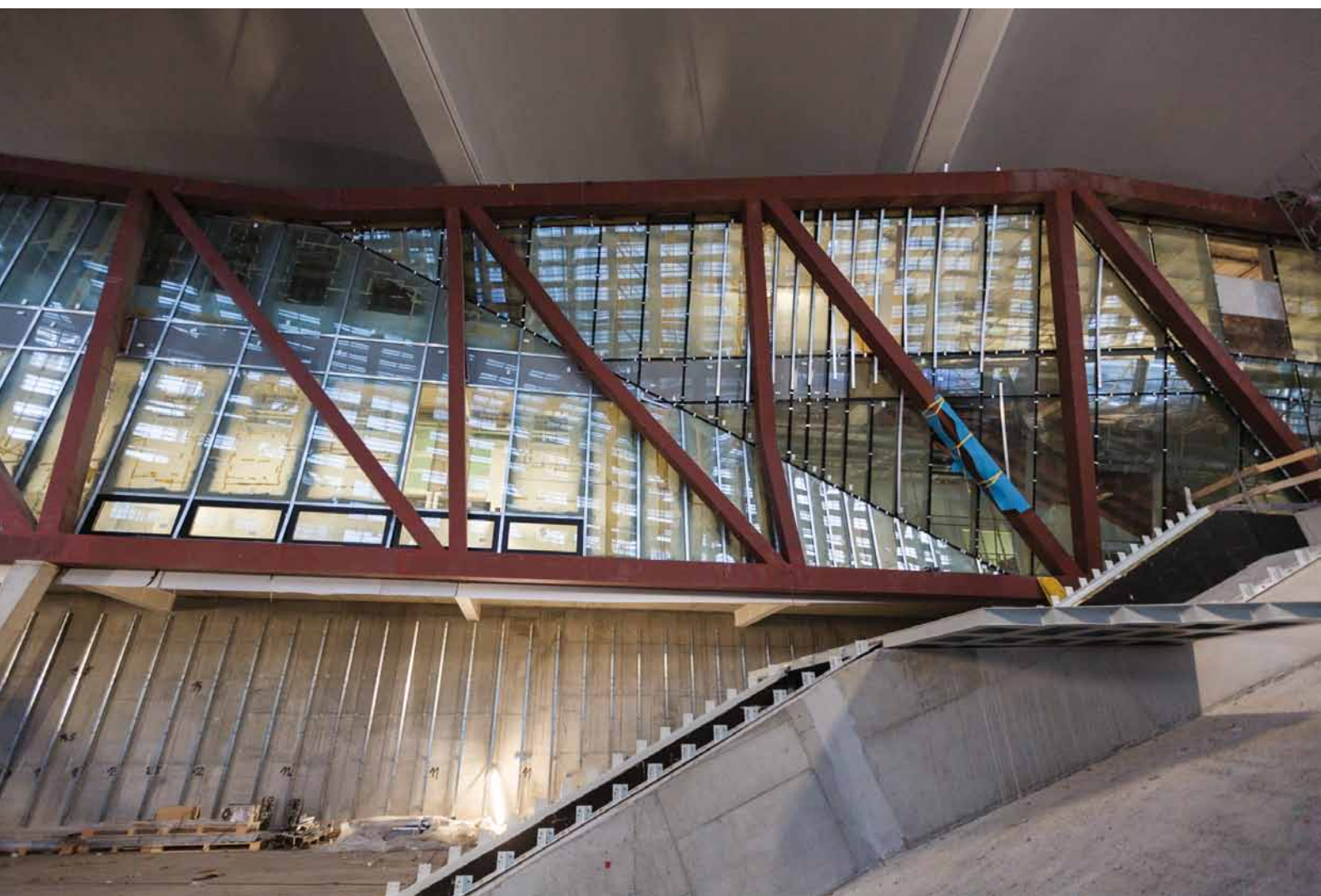
U srpnju 2013. Eurosustav je završio program tehničke suradnje sa središnjom bankom Republike Makedonije. ESB i 11 nacionalnih središnjih banaka koje su sudjelovale u programu predstavili su guverneru središnje banke Republike Makedonije izvješće o analizi potreba koje pokriva deset centralnobankarskih područja. Izvješće sadržava ocjenu trenutačnoga institucionalnog i operativnog okvira središnje banke, kao i preporuke za daljnje jačanje njezina institucionalnoga kapaciteta kako bi ga se približilo centralnobankarskim standardima EU-a.

Dana 19. prosinca 2013. ESB je potpisao ugovor s Europskom komisijom o provođenju tehničke suradnje s albanskom središnjom bankom i središnjom bankom Republike Kosovo. ESB će provesti ovaj program u suradnji s 11 nacionalnih središnjih banaka. Program će ocijeniti trenutačne institucionalne i operativne okvire središnjih banaka i usporediti ih s centralnobankarskim standardima EU-a. I albanska središnja banka i središnja banka Republike Kosovo dobit će izvješće o analizi potreba s preporukama o tome kako osnažiti njihov institucionalni kapacitet i kako bolje uskladiti njihove prakse s centralnobankarskim standardima EU-a. Program će također obuhvatiti prioritete za daljnje jačanje institucionalnoga kapaciteta središnje banke Republike Makedonije, a možda i ostalih središnjih banaka u regiji.

ESB i središnja banka Republike Turske nastavile su suradnju i redoviti politički dijalog o memorandumu o razumijevanju koji je potpisan u srpnju 2012. Suradnja je u 2013. uključivala zajedničku konferenciju o međunarodnoj povezanosti i učincima prelijevanjima u Izmiru, seminar o financijskoj statistici u Ankari i šestomjesečni privremeni premještaj jednog zaposlenika iz središnje banke Republike Turske u ESB.

Suradnja s ruskom središnjom bankom nastavila se u skladu s memorandumom o razumijevanju koji je potpisan u listopadu 2012. i koji pokriva suradnju na tehničkoj razini kao i političke razgovore. Aktivnosti u 2013. uglavnom su imale težište na monetarnoj politici i financijskoj stabilnosti te su se odvijale u obliku seminara; jedan zaposlenik iz ruske središnje banke također je privremeno premješten u ESB. Tijekom godine održavala su se i događanja na temu bankovnog nadzora, uz sudjelovanje nekoliko nacionalnih središnjih banaka iz europodručja, kao i Europskog odbora za sistemske rizike i Europskog nadzornog tijela za bankarstvo.

ESB i kineska središnja banka u 2013. nastavile su provoditi memorandum o razumijevanju na sastancima svojih bilateralnih radnih skupina i razmjenom informacija na razini zaposlenika. Memorandum, koji je potpisan u 2008., ima za cilj jačanje suradnje između tih dviju institucija i poticanje razmjene informacija. Kao dio trgovinskog projekta između Kine i EU-a, ESB je primio tri grupe zaposlenika iz kineske središnje banke kako bi razgovarali o monetarnoj politici, operacijama na tržištu i informacijskoj sigurnosti.



U skladu s konceptom „kuća u kući“ bečke arhitektonske tvrtke COOP HIMMELB(L)AU konferencijski prostor i restoran za zaposlenike uklopljeni su u Grossmarkthalle kao zasebni dijelovi zgrade. Imaju strukturni okvir od čeličnih stupova i greda te zasebna pročelja od termalnoga izolacijskog stakla. Novi su dijelovi zgrade zatvorene cjeline s vlastitim sustavom regulacije temperature, a otvoreni prostori Grossmarkthalle koji ih okružuju bit će pod utjecajem sezonskih vanjskih temperatura.

POGLAVLJE 7.

VANJSKA KOMUNIKACIJA I ODGOVORNOST

I. POLITIKA O ODGOVORNOSTI I KOMUNIKACIJI

Neovisnost središnjih banaka u proteklih je nekoliko desetljeća postala nezamjenjiv element režima monetarne politike i kod razvijenih zemalja i kod zemalja s tržištima u nastajanju. Odluku da se središnjim bankama osigura neovisnost čvrsto podupiru ekonomska teorija i empirijski dokazi te pokazuju da je takav ustroj pogodan za održavanje stabilnosti cijena. Istodobno, temeljno je načelo demokratskih društava da svaka neovisna institucija koja ima javnu funkciju mora biti odgovorna građanstvu i njegovim predstavnicima. Odgovornost je stoga važan dio neovisnosti središnjih banaka.

Obveza odgovornosti i transparentnosti ESB-a očituje se u njegovu izvješćivanju europskih građana i njihovih izabраниh predstavnika, Europskog parlamenta. Ugovor utvrđuje precizne uvjete izvješćivanja za ESB koji uključuju objavljivanje tjednoga financijskog izvješća, tromjesečnog izvješća i godišnjeg izvješća. ESB izlazi izvan okvira ovih statutarnih obveza redovitog izvješćivanja, na primjer objavljivanjem Mjesečnog biltena umjesto potrebnoga tromjesečnog izvješća. Obveza odgovornosti i transparentnosti ESB-a također se očituje u brojnim govorima članova Upravnog vijeća o širokom rasponu tema koje su relevantne za zadaće ESB-a. Nadalje, predsjednik ESB-a ima četiri izlaganja godišnje pred Europskim parlamentom. ESB također odgovara na pisana pitanja zastupnika u Europskom parlamentu i objavljuje ta pitanja i odgovore na svojim mrežnim stranicama.

Dana 3. studenoga 2013. stupila je na snagu Uredba Vijeća o dodjeli posebnih zadaća ESB-u u vezi s politikama vezanima uz bonitetni nadzor nad kreditnim institucijama. Od 4. studenoga 2014. nadalje ESB će prihvatiti svoju ulogu jedinog nadzornog tijela te će posebno izravno nadzirati značajne banke u zemljama koje sudjeluju u jedinstvenom nadzornom mehanizmu (SSM). ESB će provoditi nadzorne zadaće odvojeno od svojih zadaća vezanih uz monetarnu politiku i odvojeno od svojih ostalih zadaća. Bankovni nadzor stoga zahtijeva različit oblik odgovornosti od ostalih zadaća koje se Ugovorom dodjeljuju ESB-u. U skladu s relevantnim odredbama u Uredbi o SSM-u, ESB i Europski parlament u studenom 2011. potpisali su međuinstitucionalni sporazum kako bi osigurali odgovarajući okvir odgovornosti za nadzorne zadaće ESB-a. Nadalje, ESB i Vijeće EU-a potpisali su memorandum o razumijevanju koji detaljnije razrađuje odredbe Uredbe o jedinstvenom nadzornom mehanizmu o suradnji između dvaju institucija i obvezama odgovornosti u vezi s nadzornim zadaćama ESB-a. Memorandum o razumijevanju stupio je na snagu 11. prosinca 2013.

Vanjska komunikacija u ESB-u ima za cilj jačanje razumijevanja javnosti o politikama i odlukama ESB-a i, kao takva, sastavni je dio monetarne politike ESB-a i njegovih ostalih zadaća. Dva elementa – otvorenost i transparentnost – ključni su za komunikacijske aktivnosti ESB-a. Oba elementa pridonose učinkovitosti, djelotvornosti i vjerodostojnosti monetarne politike ESB-a i njegovih ostalih statutarnih zadaća. Oni također podupiru napore ESB-a da na što bolji način provodi svoje zadatke.

Koncept ESB-a o pravodobnim, redovitim i sveobuhvatnim objašnjenjima ocjena i odluka njegove monetarne politike koji je uveden 1999. jedinstveno je otvoren i transparentan pristup centralnobankarskoj komunikaciji. Odluke monetarne politike objašnjavaju se na konferenciji za tisak odmah nakon što ih Upravno vijeće prihvati. Predsjednik na konferenciji za tisak daje detaljnu uvodnu izjavu u kojoj objašnjava odluke Upravnog vijeća. Predsjednik i potpredsjednik tada odgovaraju na pitanja medija. Od prosinca 2004. odluke koje donosi Upravno vijeće, osim

onih kojima se definiraju kamatne stope, također se objavljuju svaki mjesec na mrežnim stranicama središnjih banaka Eurosustava.

Pravni akti ESB-a dostupni su na svim službenim jezicima EU-a, a dostupne su i odluke monetarne politike Upravnog vijeća, odluke Upravnog vijeća uz odluke kojima se određuju kamatne stope kao i konsolidirana financijska izvješća Eurosustava.¹ Godišnje izvješće ESB-a također je u potpunosti dostupno na svim jezicima EU-a.² Izvješće o konvergenciji i tromjesečna izdanja Mjesečnog biltena ESB-a također su dostupni na svim službenim jezicima EU-a, u cijelosti ili u sažetom obliku.³ Za potrebe javne odgovornosti i transparentnosti ESB objavljuje i drugu dokumentaciju – osim statutarne publikacije – na nekim ili na svim službenim jezicima, a posebno priopćenja za javnost kojima se najavljuju makroekonomske projekcije, stajališta o politikama i informacije koje su relevantne javnosti. Priprema, objava i distribucija verzija ključnih publikacija ESB-a na nacionalnim jezicima provodi se u suradnji s nacionalnim središnjim bankama.

2. ODGOVORNOST EUROPSKOM PARLAMENTU

Europski parlament, kao jedina institucija čije članove izravno biraju građani EU-a, ima isključivu ulogu u pozivanju ESB-a na odgovornost. Te su dvije institucije u 2013. nastavile svoj intenzivan i produktivan dijalog.

Predsjednik ESB-a četiri se puta u 2013. pojavio pred Odborom za ekonomske i monetarne poslove Europskog parlamenta kako bi zastupnike u parlamentu obavijestio o trenutačnim ekonomskim i monetarnim kretanjima i kako bi odgovorio na njihova pitanja. Nadalje, sudjelovao je na dva plenarna zasjedanja Europskog parlamenta, na kojima se razgovaralo o Godišnjim izvješćima ESB-a za 2011. i 2012. i na sastanku Konferencije predsjednika Parlamenta u prosincu 2013.

Ostali članovi Izvršnog odbora ESB-a također su izlagali pred Europskim parlamentom. Potpredsjednik je Odboru za ekonomske i monetarne poslove predstavio Godišnje izvješće ESB-a za 2012. Jörg Asmussen je sudjelovao u iznošenju stajališta u istom Odboru uz povjerenika Rehna kako bi se dala ESB-ova ocjena situacije u Cipru i kako bi se odgovorilo na pitanja zastupnika. Peter Praet je sudjelovao na Europskom parlamentarnom tjednu na Europskom semestru za koordinaciju ekonomskih politika. Nadalje, zaposlenici ESB-a pružili su svoja tehnička znanja Europskom parlamentu u pitanjima vezanima za područje kompetencije ESB-a, poput SSM-a i ekonomske situacije u zemljama koje su u programu prilagodbe EU-a i MMF-a. Nadalje, tijekom 2013. ESB je odgovorio na 42 pisana pitanja zastupnika u Parlamentu i odgovore je objavio na svojim mrežnim stranicama.

BANKOVNA UNIJA

U komunikaciji između ESB-a i Europskog parlamenta dosta se raspravljalo o pripremama za SSM. Uglavnom su se vodili razgovori o razdvajanju nadzora i donošenja monetarnih politika te o okviru odgovornosti za SSM. Okvir odgovornosti formaliziran je u međuinstitucijskom sporazumu koji je stupio na snagu u studenome 2013. Dvije su se institucije dogovorile da je potrebno odmah uspostaviti nadzorni odbor SSM-a tako da se što brže izabere predsjednik nadzornog odbora. Europski parlament je bio uključen u proces odabira kako je i predviđeno odredbama Uredbe o

1 Osim irskog, za koji je na snazi izuzeće na razini EU-a.

2 Osim irskog (izuzeće EU-a) i malteškog (u skladu sa sporazumom s malteškom središnjom bankom, nakon ukidanja privremenog izuzeća EU-a u svibnju 2007.).

3 Vidi bilješku 2.

SSM-u. Zastupnici u Parlamentu također su postavljali pitanja o modalitetima sveobuhvatne procjene koju ESB provodi u pripreмноj fazi za SSM. U svojim je redovitim obraćanjima predsjednik ESB-a istaknuo važnost ove vježbe za vjerodostojnost bankovne unije i za dugoročne izgledе gospodarskog rasta.

Ključno je pitanje i uspostavljanje jedinstvenoga sanacijskog mehanizma i finaliziranje jedinstvenog pravilnika. Predsjednik ESB-a u više je navrata naglasio Odboru za ekonomske i monetarne poslove važnost hitnog uspostavljanja jedinstvenih pravila za sanaciju banaka. Također je više puta naglasio koliko je važno da bankovna unija ima jedinstveni sanacijski mehanizam kao nužan dodatak SSM-u.

UVJETI FINANCIRANJA REALNOG SEKTORA

Za vrijeme izlaganja predsjednika ESB-a Odboru nekoliko je zastupnika Parlamenta izrazilo svoju zabrinutost o uvjetima financiranja realnog sektora, a posebno malih i srednjih poduzetnika. Postavljali su pitanja o mogućim mjerama kojima bi se smanjila znatna odstupanja u zemljama europodručja.

Predsjednik je naglasio važnost uspostavljanja bankovne unije kako bi se obuzdalo fragmentiranje i kako bi se poboljšali uvjeti financiranja za privatni sektor u europodručju. Također je istaknuo ulogu izravnih monetarnih transakcija u tom smislu i u više je navrata objasnio nestandardne mjere ESB-a.

Istodobno, predsjednik i ostali predstavnici ESB-a također su istaknuli da nacionalne vlade i zakonodavci i na nacionalnoj i na europskoj razini moraju, u korist realnog sektora, na održiv način poduzeti nužne korake za smanjenje fragmentiranja.

3. KOMUNIKACIJSKE AKTIVNOSTI

ESB se obraća različitoj publici – medijima, financijskim stručnjacima, academicima, parlamentima i javnim institucijama, kao i javnosti – s različitim stupnjevima znanja o financijama i ekonomiji. Stoga su mandat i odluke ESB-a objašnjeni u nizu komunikacijskih kanala i aktivnosti koji se kontinuirano unapređuju kako bi bili što učinkovitiji, uzimajući u obzir raznolikost publike i relevantna komunikacijska okružja i potrebe.

Izvršni odbor je 2013. potvrdio da jačanje komunikacije ostaje jedan od srednjoročnih strateških prioriteta ESB-a. Komunikacijske aktivnosti ESB-a i nadalje stavljaju težište na akomodativnu monetarnu politiku ESB-a, na napore da se održe uvjeti dostatne likvidnosti za bankovni sektor i na jačanje upravljanja i funkcioniranja europodručja. Velika većina javnih obraćanja članova Izvršnog odbora bila je vezana za ta pitanja. Nadalje, komunikacijske su se aktivnosti provodile kao dio programa financijske pomoći EU-a i MMF-a. Te su teme također bile najviše zastupljene u pitanjima i zahtjevima za informacijama koje su postavljali mediji, javnost i posjetitelji ESB-a.

ESB objavljuje niz redovitih i periodičkih istraživanja i izvješća. To uključuje Godišnje izvješće, koje je pregled aktivnosti ESB-a u prethodnoj godini, i Mjesečni bilten, koji pruža redovito ažuriranje ocjena ESB-a o ekonomskim i monetarnim kretanjima kao i detaljne informacije vezane za njegove odluke. U 2013. ESB je objavio 201 priopćenje za javnost, čime su obuhvaćeni svi aspekti politika i aktivnosti ESB-a, kao i dodatne informacije vezane uz provođenje monetarne

politike. ESB također pruža širok raspon statističkih podataka, ponajprije putem Spremišta statističkih podataka i interaktivnih slika na mrežnim stranicama ESB-a.

Svi članovi Izvršnog odbora ESB-a nastavljaju izravno pridonositi širenju javnog znanja i razumijevanja zadataka i politika Eurosustava izlaganjem pred Europskim parlamentom, održavanjem javnih govora i davanjem intervjua medijima. Tijekom 2013. članovi Izvršnog vijeća održali su više od 150 govora različitoj publici i dali su više od 140 intervjua medijima. Neki od govora prevedeni su na nekoliko službenih jezika EU-a kako bi bili dostupni široj publici.

ESB je u 2013. organizirao 20 seminara za novinare u svojim prostorijama, kao i jedan u Amsterdamu i jedan u Bruxellesu. Svima je cilj bilo jačanje znanja i razumijevanja medija u vezi s mandatom, zadaćama i aktivnostima ESB-a. Neki od tih seminara organizirani su u suradnji s nacionalnim središnjim bankama, Europskom komisijom, Europskim novinarskim centrom i ostalim tijelima javne vlasti. Osim mjesečne konferencije za tisak, koja se održava nakon sastanaka Upravnog vijeća, ESB je organizirao mnoge kratke konferencije kojima je cilj veće razumijevanje ostalih politika i mjera ESB-a.

U 2013. 587 skupina posjetitelja posjetilo je ESB u njegovoj sadašnjoj i budućoj zgradi u Frankfurtu. 16.312 posjetitelja dobilo je informacije iz prve ruke u obliku prezentacija koje su održali zaposlenici ESB-a i u obilascima gradilišta nove zgrade ESB-a.

U 2013. organiziran je niz međunarodnih konferencija na visokoj razini, radionica i seminara, uključujući radionicu ESB-a „Nestandardne mjere monetarne politike”, konferenciju pod nazivom „Budućnost bankovnih propisa i nadzora u EU-u” i nekoliko događanja koja su organizirana u suradnji s ostalim institucijama, poput onoga „Financijska integracija i stabilnost: utjecaj tekućih reforma na financijsku integraciju” s Europskom komisijom. Kao i prethodnih godina, u svibnju 2013. ESB je imao informativni pult na otvorenim danima kada je domaćin bilo Vijeće EU-a u Bruxellesu i Europski parlament u Strasbourgu. ESB se prvi put pridružio delegaciji EU-a u Sjedinjenim Američkim Državama na njihovim otvorenim danima te su se američkim građanima i ostalim posjetiteljima davale informacije o ESB-u te o euronovčanicama i eurokovanicama eura.

Svi dokumenti koje je objavio ESB kao i druge informacije o njegovim različitim aktivnostima dostupne su na mrežnim stranicama ESB-a. U 2013. godini 27 milijuna posjetitelja posjetilo je mrežne stranice; pregledano je 517 milijuna stranica i preuzeto je 75 milijuna dokumenata. U 2013. ESB je odgovorio na oko 80.000 upita javnosti u kojima su se tražile informacije o pitanjima vezanima uz aktivnosti, politike i odluke ESB-a. ESB je dodatno povećao svoju prisutnost u društvenim medijima. Twitterov račun ESB-a ima oko 100.000 pratitelja i rabi se za isticanje publikacija i govora. U 2013. ESB je otvorio stranicu na Google+ koji prenosi RSS informacije ESB-a te ga posebno prate ostale institucije EU-a i ekonomisti. Stranica Facebooka se održava za Učeničko natjecanje Eurogeneracija. Nadalje, ESB se koristi svojim kanalom na YouTubeu za objavljivanje snimki svojih mjesečnih konferencija za tisak i ostalih filmova.

S ciljem jačanja svojih edukativnih aktivnosti ESB i nacionalne središnje banke europodručja objavili su novu edukativnu igru na internetu pod nazivom „TOP FLOOR — Probij se do vrha!” u travnju te animaciju pod nazivom „ESB i Eurosustav u tri minute” u rujnu 2013. Oba se sadržaja mogu pronaći na internetskoj stranici ESB-a u dijelu pod nazivom „Edukativni sadržaji”.

Dana 17. travnja 2013. Mario Draghi i guverneri nacionalnih središnjih banka europodručja predstavili su nagrade na europskoj razini timovima koji su osvojili nacionalne nagrade u sklopu

Učeničkog natjecanja Eurogeneracija 2012./2013. To natjecanje, koje se održava svake godine, ima za cilj povećati razumijevanje tinejdžera o ulozi središnje banke u gospodarstvu. U programu je sudjelovalo više od 3.500 učenika iz europodručja, u dobi od 16 do 19 godina. Natjecanje za sljedeću godinu započelo je 1. listopada 2013.

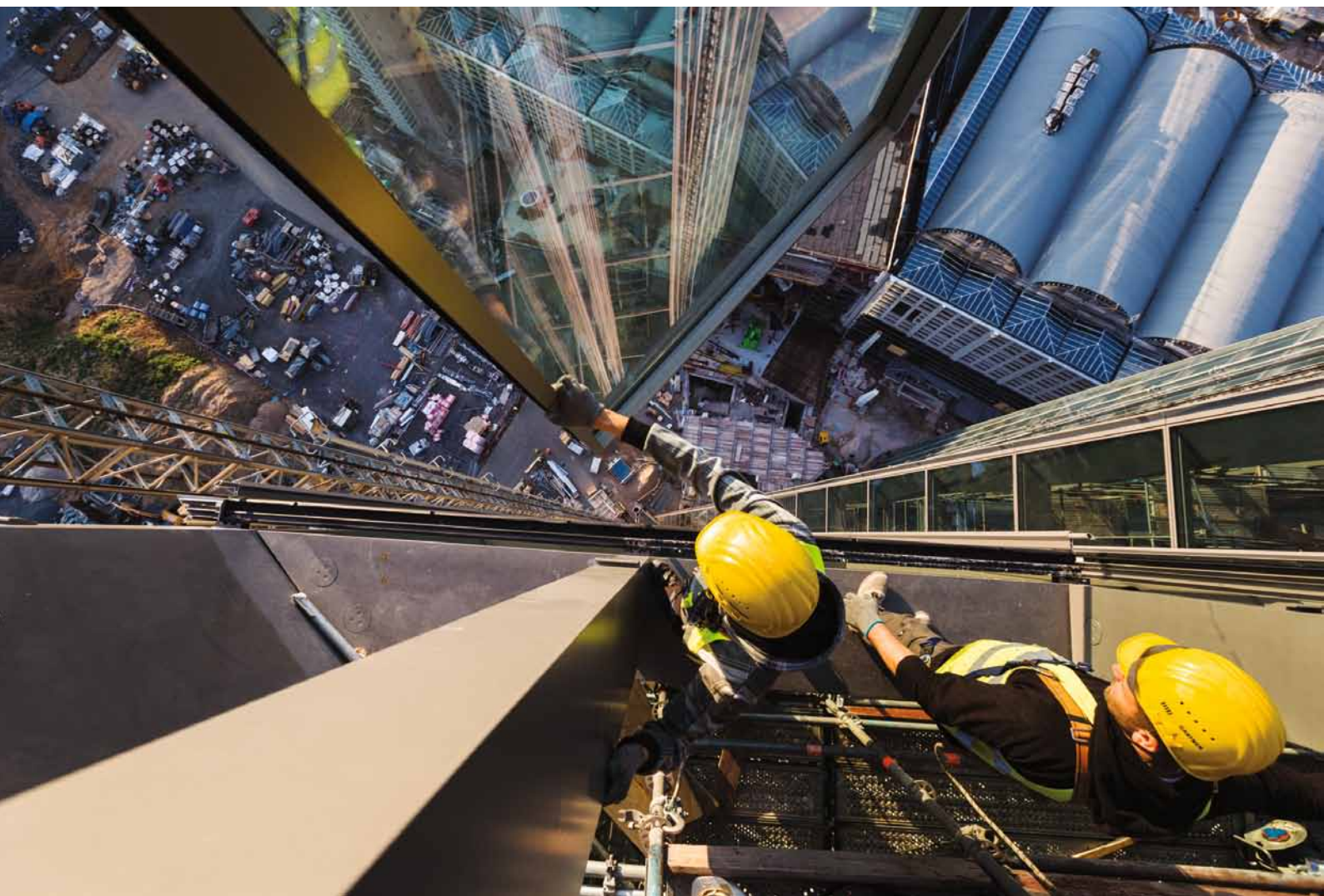
U rujnu 2013. ESB je za potrebe komunikacijskih aktivnosti vezanih za SSM kreirao novi dio na svojoj internetskoj stranici pod nazivom „Bankovni nadzor”. Ovaj dio pruža informacije o ključnim obilježjima SSM-a kao i važne ključne točke u njegovu razvoju. Te će se internetske stranice dodatno poboljšavati kada ESB preuzme potpunu odgovornost za nadzor u studenome 2014. U listopadu 2013. ESB je dao detaljne informacije o sveobuhvatnoj procjeni koja se provodi u procesu pripreme za SSM. Također je objavljen i popis banaka koje će podlijegati procjeni. Detaljne informacije mogu se naći na mrežnoj stranici ESB-a u dijelu pod nazivom „Bankovni nadzor”.

Komunikacijske aktivnosti u 2013. također su stavile težište na euronovčanice, posebno u vezi s pripremanjima za zamjenu u Letoniji⁴ i u vezi s izdavanjem nove novčanice od 5 € 2. svibnja, što je bio prvi apoen nove serije euronovčanica. ESB je proveo niz komunikacijskih mjera s ciljem informiranja javnosti i osoba koje rukuju gotovinom o novoj novčanici i njezinim ažuriranim novim zaštitnim obilježjima. Te mjere uključuju više od 3 milijuna letaka koji su u travnju 2013. poslani poduzećima koja svakodnevno rukuju gotovinom, set snimaka napravljenih za internet i objavljenih u svibnju 2013., digitalnu marketinšku kampanju u mjesecima nakon izdavanja kako bi se ljudi koji traže informacije o novoj novčanici na mreži uputili na mrežne stranice ESB-a posvećene novčanicama⁵ i pokretnu izložbu o euronovčanicama i eurokovanicama, koja je bila postavljena u Frankfurtu, Madridu, Bratislavi i Rigi tijekom 2013. U studenom 2013. ESB je organizirao veliki partnerski događaj u Bruxellesu kojemu je cilj bio da ključnim dionicima poput proizvođača opreme za novčanice, poslovnih banaka i glavnih trgovaca pruži pomoć u pripremi za izdavanje budućih apoena.

EUROPSKI DANI KULTURE ESB-a u 2013. bili su posvećeni Letoniji i organizirani su u suradnji s Latvijas Banka. U razdoblju od 16. listopada do 15. studenog 2013. održana su razna događanja na različitim lokacijama u Frankfurtu te su na njima predstavljene glavna obilježja letonske kulture. Program je uključivao klasičnu glazbu, avangardnu pop-glazbu, čitanje književnih djela, projekcije filmova, kazališni projekt, izložbe iz područja arhitekture i fotografije i nekoliko posebnih događanja za djecu. Prvi EUROPSKI DANI KULTURE organizirani su 2003. i postali su tradicionalan događaj u kulturnom životu Frankfurta i okolice. Cilj je te inicijative podizanje svijesti o kulturološkoj raznolikosti EU-a i jačanje međusobnog razumijevanja među Europljanima.

4 Za daljnje informacije vidi odjeljak 4. poglavlja 3.

5 www.new-euro-banknotes.eu



Staklene plohe za pročelje atrija – koji povezuje dva poligonalna tornja – postavljene su na čeličnu rešetku izrađenu po mjeri. Ona je dovoljno čvrsta da podnese njihovu težinu u cijeloj visini atrija i jasno se kroz njih vidi. U skladu s konceptom dizajna ostakljene površine u atriju neutralne su boje i prozirne. Time se kroz atrij pruža pogled na dva odvojena tornja nebodera. Dojam prozirnosti atrija pojačava njegov krov, koji je također izrađen od stakla. Staklo je premazano tako da apsorbira manje od deset posto sunčeve energije, a nebo se kroz njega ipak vidi.

POGLAVLJE 8.

INSTITUCIONALNI OKVIR I ORGANIZACIJA

I. TIJELA NADLEŽNA ZA ODLUČIVANJE I UPRAVLJANJE ESB-om

I.1. EUROSUSTAV I EUROPSKI SUSTAV SREDIŠNJIH BANAKA

Eurosustav je centralnobankarski sustav europodručja. Obuhvaća ESB i nacionalne središnje banke država članica EU-a čija je valuta euro (njih 18 od 1. siječnja 2014.). ESSB čine ESB i nacionalne središnje banke svih država članica EU-a (njih 28 od 1. srpnja 2013.), tj. također uključuje nacionalne središnje banke koje još nisu uvele euro.

ESB je jezgra Eurosustava i ESSB-a te osigurava da se operacije koje čine dio zadaća ESSB-a provode ili u njegovim aktivnostima ili putem nacionalnih središnjih banaka, kojima se ESB može koristiti u mjeri u kojoj se to smatra mogućim i primjerenim. ESB je institucija EU-a i prema međunarodnom zakonu smatra se pravnom osobom.

Svaka nacionalna središnja banka ima pravnu osobnost u skladu sa zakonima odnosno države članice. Nacionalne središnje banke europodručja, koje su sastavni dio Eurosustava, provode zadaće



povjerene Eurosustavu u skladu s pravilima koja su uspostavila tijela nadležna za odlučivanje ESB-a. Nacionalne središnje banke također pridonose radu Eurosustava i ESSB-a svojim sudjelovanjem u odborima Eurosustava/ESSB-a (vidi odjeljak 1.5 ovog poglavlja). One mogu obavljati funkcije izvan Eurosustava na vlastitu odgovornost, osim ako Upravno vijeće smatra da su takve funkcije u sukobu s ciljevima i zadaćama Eurosustava.

Eurosustavom i ESSB-om upravljaju tijela nadležna za odlučivanje ESB-a: Upravno vijeće i Izvršni odbor. Opće vijeće je konstituirano kao treće tijelo nadležno za odlučivanje ESB-a u razdoblju dok postoje zemlje koje još nisu uvele euro. Rad tijela nadležnih za odlučivanje uređen je Ugovorom, Statutom ESSB-a i relevantnim Poslovnica.¹ Odlučivanje unutar Eurosustava i ESSB-a centralizirano je. Međutim, ESB i nacionalne središnje banke europodručja zajedno pridonose, strateški i operativno, ostvarivanju zajedničkih ciljeva Eurosustava, vodeći računa o načelu decentralizacije u skladu sa Statutom ESSB-a.

1.2. UPRAVNO VIJEĆE

Upravno vijeće sastoji se od članova Izvršnog odbora ESB-a i guvernera nacionalnih središnjih banaka država članica koje su uvele euro. S obzirom na uvođenje eura u Letoniji u siječnju 2014., u razdoblju od srpnja do prosinca 2013. guverner Latvijas Banka, letonske središnje banke, prisustvovao je kao promatrač sastancima Upravnog vijeća.

Glavne odgovornosti Upravnog vijeća, kako je definirano Ugovorom, jesu:

- prihvaćanje smjernica i donošenje odluka potrebnih da se osigura provođenje zadaća dodijeljenih Eurosustavu;
- oblikovanje monetarne politike za europodručje, što uključuje, prema potrebi, donošenje odluka koje se odnose na intermedijarne ciljeve monetarne politike, ključne kamatne stope i ponudu pričuve u Eurosustavu, te utvrđivanje smjernica potrebnih za njihovu primjenu.

U smislu novih dužnosti ESB-a povezanih s bonitetnim nadzorom nad kreditnim institucijama, Upravno vijeće također ima ovlast donositi odluke u vezi s općim okvirom u skladu s kojim će se donositi nadzorne odluke. Nadalje, ono će donijeti odluke u vezi s mikrobbonitetnim i makrobbonitetnim nadzornim zadaćama koje su dodijeljene ESB-u u skladu s Uredbom o SSM-u i Poslovníkom ESB-a.

Upravno vijeće sastaje se u pravilu dvaput mjesečno u zgradi ESB-a u Frankfurtu na Majni, Njemačka. Među ostalim, ono provodi dubinsku ocjenu monetarnih i ekonomskih kretanja i odluke s tim u vezi donosi isključivo na svom prvom sastanku u mjesecu, dok je težište drugog sastanka obično na pitanjima vezanima uz ostale zadaće i dužnosti ESB-a i Eurosustava. Tijekom 2013. dva su se sastanka održala izvan Frankfurta, jednom je domaćin bila Národná banka Slovenska u Bratislavi, dok je drugi put domaćin bila Banque de France u Parizu. Osim tih sastanaka, Upravno vijeće može također održavati sastanke putem telekonferencije ili donositi odluke pisanim postupkom.

¹ Za Poslovník ESB-a vidi: Odluka ESB/2014/1 od 22. siječnja 2014. o izmjeni Odluke ESB/2004/2 od 19. veljače 2004. kojom se donosi Poslovník Europske središnje banke, Odluka ESB/2004/2 od 19. veljače 2004. kojom se donosi Poslovník Europske središnje banke, SL L 80, 18.3.2004., str. 33, Odluka ESB/2004/12 od 17. lipnja 2004. kojom se donosi Poslovník Općeg vijeća ESB-a, SL L 230, 30.6.2004., str. 61 i Odluka ESB/1999/7 od 12. listopada 1999. o Poslovníku Izvršnog odbora Europske središnje banke, SL L 314, 8.12.1999., str. 34. Ovi su poslovníci dostupni i na mrežnim stranicama ESB-a.

Pri donošenju odluka o monetarnoj politici i ostalim zadaćama ESB-a i Eurosustava, članovi Upravnog vijeća ne djeluju kao nacionalni predstavnici, već u potpuno neovisnom osobnom svojstvu. To se očituje u načelu „jedan član, jedan glas”, koje se primjenjuje u Upravnom vijeću. Tijekom 2008. Upravno vijeće je odlučilo nastaviti s postojećim režimom glasovanja – kako je definirano Člankom 10. stavkom 10.2. Statuta ESSB-a – i uvesti sustav rotacije samo kada je broj guvernera u Upravnom vijeću veći od 18.

Upravnom vijeću pomoć pruža Odbor za reviziju ESB-a u vezi s pitanjima upravljanja ESB-om i Eurosustavom.

UPRAVNO VIJEĆE

Prvi red (slijeva nadesno):

Patrick Honohan, Benoît Cœuré, Sabine Lautenschläger, Mario Draghi, Vítor Constâncio, Yves Mersch

Srednji red (slijeva nadesno):

Carlos Costa, Luc Coene, Christian Noyer, Jens Weidmann, Jozef Makúch, Josef Bonnici

Zadnji red (slijeva nadesno):

Boštjan Jazbec, Erkki Liikanen, Ardo Hansson, George A. Provopoulos, Gaston Reinesch, Ilmārs Rimšēvičs, Klaas Knot, Peter Praet

Napomena: Panicos O. Demetriades, Luis M. Linde, Ewald Nowotny i Ignazio Visco nisu bili nazočni u vrijeme fotografiranja.



Mario Draghi

predsjednik ESB-a

Vítor Constâncio

potpredsjednik ESB-a

Jörg Asmussen

član Izvršnog odbora ESB-a
(do 7. siječnja 2014.)

Josef Bonnici

guverner, Central Bank of Malta

Luc Coene

guverner, Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Benoît Cœuré

član Izvršnog odbora ESB-a

Carlos Costa

guverner, Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

guverner, Central Bank of Cyprus

Ardo Hansson

guverner, Eesti Pank

Patrick Honohan

guverner, Central Bank of Ireland

Boštjan Jazbec

guverner, Banka Slovenije
(od 17. srpnja 2013.)

Klaas Knot

predsjednik, De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

guverner, Banka Slovenije
(do 16. srpnja 2013.)

Sabine Lautenschläger

član Izvršnog odbora ESB-a
(od 27. siječnja 2014.)

Erkki Liikanen

guverner, Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

guverner, Banco de España

Jozef Makúch

guverner, Národná banka Slovenska

Yves Mersch

član Izvršnog odbora ESB-a

Ewald Nowotny

guverner, Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

guverner, Banque de France

Peter Praet

član Izvršnog odbora ESB-a

George A. Provopoulos

guverner, Bank of Greece

Gaston Reinesch

guverner, Banque centrale du Luxembourg

Ilmārs Rimšēvičs

guverner, Latvijas Banka
(od 1. siječnja 2014.)

Ignazio Visco

guverner, Banca d'Italia

Jens Weidmann

predsjednik, Deutsche Bundesbank

I.3. IZVRŠNI ODBOR

Izvršni se odbor sastoji od predsjednika i potpredsjednika ESB-a i četiri druga člana koja imenuje Europsko vijeće te djeluje po načelu kvalificirane većine, nakon konzultacija Europskog parlamenta i ESB-a. Glavne dužnosti Izvršnog odbora, koji se u pravilu sastaje jednom tjedno, jesu:

- priprema sastanaka Upravnog vijeća;
- provođenje monetarne politike u europodručju u skladu sa smjernicama i odlukama Upravnog vijeća i, pritom, pružanje potrebnih uputa nacionalnim središnjim bankama europodručja;
- upravljanje tekućim poslovanjem ESB-a;
- izvršavanje određenih ovlasti koje im je delegiralo Upravno vijeće, uključujući i neke koje su regulatorne prirode.

Izvršni odbor ima pomoć nekog od odbora za upravljanje u pitanjima povezanim s upravljanjem, poslovnim planiranjem i procesom donošenja godišnjeg proračuna ESB-a. Odborom za upravljanje predsjedava jedan član Izvršnog odbora, a sastoji se od nekoliko članova višeg rukovodstva.

IZVRŠNI ODBOR

Prvi red (slijeva nadesno):

Sabine Lautenschläger,
Mario Draghi (predsjednik),
Vitor Constâncio (potpredsjednik)

Zadnji red (slijeva nadesno):

Yves Mersch, Peter Praet, Benoît Coeuré



Mario Draghi

predsjednik ESB-a

Vitor Constâncio

potpredsjednik ESB-a

Jörg Asmussen

član Izvršnog odbora ESB-a

(do 7. siječnja 2014.)

Benoît Coeuré

član Izvršnog odbora ESB-a

Sabine Lautenschläger

član Izvršnog odbora ESB-a

(od 27. siječnja 2014.)

Yves Mersch

član Izvršnog odbora ESB-a

Peter Praet

član Izvršnog odbora ESB-a

I.4. OPĆE VIJEĆE

Opće vijeće sastoji se od predsjednika i potpredsjednika ESB-a i guvernera nacionalnih središnjih banaka svih 28 zemalja članica EU-a. Kada je Hrvatska pristupila EU-u u srpnju 2013., guverner Hrvatske narodne banke postao je članom Općeg vijeća.² Opće vijeće uglavnom provodi one zadaće koje su preuzete od Europskoga monetarnog instituta, a koje se i dalje trebaju provoditi zbog toga što sve zemlje članice nisu uvele euro. Te zadaće uključuju jačanje suradnje među nacionalnim središnjim bankama, podupiranje koordinacije monetarnih politika država članica s ciljem osiguravanja stabilnosti cijena i praćenje funkcioniranja ERM II. Nadalje, ono u obliku Izvješća o konvergenciji ESB-a izvješćuje Vijeće EU-a o napredovanju država članica koje još nisu uvele euro u smislu ispunjavanju njihovih obveza u vezi s pristupanjem EMU-u. Također pridonosi savjetodavnim funkcijama ESB-a. Tijekom 2013. Opće vijeće je imalo četiri tromjesečna sastanka, kao i jedan sastanak za prihvaćanje Izvješća o konvergenciji ESB-a.

² Guverner Hrvatske narodne banke bio je pozvan prisustvovati sastancima Općeg vijeća kao promatrač od prosinca 2011. u pripremnj fazi pristupanja Republike Hrvatske EU-u.

OPĆE VIJEĆE

Prvi red (slijeva nadesno):

Luis M. Linde, Carlos Costa,
Stefan Ingves, Vítor Constâncio,
Mario Draghi, Mark Carney,
Josef Bonnici, Ignazio Visco,
György Matolcsy

Srednji red (slijeva nadesno):

Ewald Nowotny, Marek Belka,
Christian Noyer, Jozef Makúch,
Panicos O. Demetriades, Luc Coene,
Patrick Honohan, Boris Vujčić,
Gaston Reinesch

Zadnji red (slijeva nadesno):

Erkki Liikanen, Ardo Hansson,
Ivan Iskrov, Ilmārs Rimšēvičs,
Klaas Knot, Lars Rohde,
Vitas Vasiliauskas, Jens Weidmann,
Miroslav Singer, Boštjan Jazbec



Mario Draghi

predsjednik ESB-a

Vítor Constâncio

potpredsjednik ESB-a

Marek Belka

predsjednik, Narodowy Bank Polski

Nils Bernstein

guverner, Danmarks Nationalbank

(do 31. siječnja 2013.)

Josef Bonnici

guverner, Central Bank of Malta

Mark Carney

guverner, Bank of England

(od 1. srpnja 2013.)

Luc Coene

guverner, Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Carlos Costa

guverner, Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

guverner, Central Bank of Cyprus

Ardo Hansson

guverner, Eesti Pank

Patrick Honohan

guverner, Central Bank of Ireland

Stefan Ingves

guverner, Sveriges Riksbank

Mugur Constantin Isărescu

guverner, Banca Națională a României

Ivan Iskrov

guverner, Българска народна банка
(Bugarska narodna banka)

Boštjan Jazbec

guverner, Banka Slovenije

(od 17. srpnja 2013.)

Mervyn King

guverner, Bank of England

(do 30. lipnja 2013.)

Klaas Knot

predsjednik, De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

guverner, Banka Slovenije

(do 16. srpnja 2013.)

Erkki Liikanen

guverner, Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

guverner, Banco de España

Jozef Makúch

guverner, Národná banka Slovenska

György Matolcsy

guverner, Magyar Nemzeti Bank

(od 4. ožujka 2013.)

Ewald Nowotny

guverner, Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

guverner, Banque de France

George A. Provopoulos

guverner, Bank of Greece

Gaston Reinesch

guverner, Banque centrale du Luxembourg

Ilmārs Rimšēvičs

guverner, Latvijas Banka

Lars Rohde

guverner, Danmarks Nationalbank

(od 1. veljače 2013.)

András Simor

guverner, Magyar Nemzeti Bank

(do 3. ožujka 2013.)

Miroslav Singer

guverner, Česká národní banka

Vitas Vasiliauskas

predsjednik Uprave, Lietuvos bankas

Ignazio Visco

guverner, Banca d'Italia

Boris Vujčić

guverner, Hrvatska narodna banka

(od 1. srpnja 2013.)

Jens Weidmann

predsjednik, Deutsche Bundesbank

Napomena: Mugur Constantin Isărescu
i George A. Provopoulos nisu bili
nazočni u trenutku fotografiranja.

I.5. ODBORI EUROSUSTAVA/ESSB-a, ODBOR ZA PRORAČUN, KONFERENCIJA ZA LJUDSKE POTENCIJALE I ODBOR EUROSUSTAVA ZA KOORDINACIJU INFORMACIJSKIH PROJEKATA

Odbori Eurosustava/ESSB-a i dalje pomažu tijelima nadležnima za odlučivanje ESB-a u provođenju njihovih zadaća. Na zahtjev i Upravnog vijeća i Izvršnog odbora odbori pružaju stručnost u svojim područjima nadležnosti i olakšavaju proces donošenja odluka. Članstvo u odborima obično je ograničeno na zaposlenike središnjih banaka Eurosustava. Međutim, nacionalne središnje banke država članica koje još nisu uvele euro sudjeluju na sastancima odbora kada se rješavaju pitanja koja pripadaju području nadležnosti Općeg vijeća. Po potrebi pozivaju se i druga nadležna tijela.

Dana 17. srpnja 2013. Upravno vijeće osnovalo je Odbor za organizacijski razvoj za savjetovanje o planiranju pitanja u vezi s Eurosustavom, o SSM-u i njegovim funkcijama te za upravljanja aktivnostima Ureda Eurosustava za usklađivanje nabave (EPCO) i okvira za upravljanje operativnim rizikom i kontinuitetom poslovanja Eurosustava/ESSB-a. Dana 31. prosinca 2013. osnovano je 15 odbora Eurosustava/ESSB-a u skladu s člankom 9. stavkom 9.1. Poslovnika ESB-a. S ciljem podupiranja aktivnosti vezanih uz uspostavljanje SSM-a, neki od tih odbora sastaju se u sastavu koji će se primjenjivati nakon uspostavljanja SSM-a, tj. uključujući zaposlenike iz nacionalnih nadležnih tijela koja nisu nacionalne središnje banke.

ODBORI EUROSUSTAVA/ESSB-a, ODBOR EUROSUSTAVA ZA KOORDINACIJU INFORMACIJSKIH PROJEKATA, ODBOR ZA PRORAČUN, KONFERENCIJA ZA LJUDSKE POTENCIJALE I NJIHOVI PREDSEDNICI ¹⁾	
Odbor za računovodstvo i monetarni prihod (AMICO) Werner Studener	Odbor za međunarodne odnose (IRC) Frank Moss
Odbor za novčanice (BANCO) Ton Roos	Odbor za pravna pitanja (LEGCO) ime nepoznato
Odbor za kontroling (COMCO) Pentti Hakkarainen	Odbor za tržišne operacije (MOC) Ulrich Bindseil
Odbor Eurosustava/ESSB-a za odnose s javnošću (ECCO) Christine Graeff	Odbor za monetarnu politiku (MPC) Wolfgang Schill
Odbor za financijsku stabilnost (FSC) Ignazio Angeloni	Odbor za organizacijski razvoj (ODC) Steven Keuning
Odbor za informacijsku tehnologiju (ITC) Koenraad de Geest	Odbor za platne sustave i sustave namire (PSSC) Daniela Russo
Odbor unutarnjih revizora (IAC) Klaus Gressenbauer	Odbor za upravljanje rizicima (RMC) Carlos Bernadell
Odbor za proračun (BUCOM) José Luis Malo de Molina	Odbor za statistiku (STC) Aurel Schubert
Odbor Eurosustava za koordinaciju informacijskih projekata (EISC) Yves Mersch	Konferencija za ljudske potencijale (HRC) Steven Keuning

1) Od 1. siječnja 2014.

Postoje još tri odbora. Odbor za proračun, koji je osnovan u skladu s člankom 15. Poslovnika, pomaže Upravnom vijeću u pitanjima vezanima uz proračun ESB-a. Konferencija za ljudske potencijale osnovana je 2005. u skladu s člankom 9.a Poslovnika kao forum za razmjenu iskustava, stručnosti i informacija među središnjim bankama Eurosustava/ESSB-a u području upravljanja ljudskim potencijalima. Upravno vijeće je 2007. osnovalo Odbor Eurosustava za koordinaciju informacijskih projekata te mu je dan mandat za koordiniranje kontinuiranog unapređivanja informacijskih tehnologija unutar Eurosustava.

I.6. UPRAVLJANJE

Osim tijela nadležnih za odlučivanje, upravljanje ESB-om uključuje Odbor za reviziju ESB-a više razine kao i niz vanjskih i unutarnjih razina kontrole, dva kodeksa ponašanja, Etički okvir i pravila vezana uz javni pristup dokumentima ESB-a.

ODBOR ZA REVIZIJU ESB-a

Odbor za reviziju ESB-a jača upravljanje ESB-om i Eurosustavom u cjelini. Odbor za reviziju podupire Upravno vijeće pružanjem savjeta i/ili mišljenja s obzirom na njegove dužnosti dužnostima u vezi s (i) integritetom financijskih informacija, (ii) nadzorom nad unutarnjim kontrolama, (iii) usklađenošću sa zakonima, propisima i kodeksima ponašanja u primjeni i (iv) provođenjem revizijskih funkcija. Odborom za reviziju ESB-a predsjedava Erkki Liikanen (guverner, Suomen Pankki – Finlands Bank) i sastoji se od još dva člana Upravnog vijeća (Vítor Constâncio i Christian Noyer) kao i dva vanjska člana (Hans Tietmeyer i Jean-Claude Trichet). Djelokrug rada ovog Odbora dostupan je i na mrežnim stranicama ESB-a.

RAZINE VANJSKE KONTROLE

Statut ESSB-a propisuje dvije razine kontrole, i to vanjskog revizora, koji se imenuje za reviziju godišnjih financijskih izvještaja ESB-a (članak 27. stavak 27.1. Statuta ESSB-a), i europski Revizorski sud koji ispituje operativnu učinkovitost upravljanja ESB-om (članak 27. stavak 27.2.). Godišnje izvješće europskog Revizorskog suda, zajedno s odgovorom ESB-a, objavljuje se na internetskoj stranici ESB-a i u Službenom listu Europske unije. Kako bi se povećalo javno povjerenje u neovisnost vanjskog revizora ESB-a primjenjuje se načelo rotacije revizorskih društava.³ Dobre prakse za odabir i davanje mandata vanjskim revizorima, koje su objavljene na mrežnim stranicama ESB-a, pružaju smjernice na visokoj razini svim središnjim bankama Eurosustava za odabir njihovih vanjskih revizora i za određivanje njihovih mandata. One također omogućuju Upravnom vijeću da oblikuje svoje preporuke Vijeću EU-a na temelju harmoniziranih, dosljednih i transparentnih kriterija odabira.

RAZINE UNUTARNJE KONTROLE

Struktura unutarnje kontrole ESB-a temelji se na pristupu u kojem svaka organizacijska jedinica (odsjek, odjel, uprava ili glavna uprava) ima primarnu dužnost upravljati svojim vlastitim rizicima kao i osiguravati učinkovitost i djelotvornost svojih operacija. Svaka organizacijska jedinica provodi postupak operativne kontrole u svom području odgovornosti u skladu s tolerancijom prema riziku koju unaprijed određuje Izvršni odbor.

Unutar ESB-a dužnosti i odgovornosti vezane uz proračun u okviru su pojedinačnih poslovnih područja, koja su također odgovorna za prvu razinu kontrole. Odjeli proračuna, kontrole i

³ Nakon zaključenja postupka nadmetanja, Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft imenovan je vanjskim revizorom ESB-a za financijske godine od 2013. do 2017.

organizacije odgovorni su za planiranje, koordiniranje, upravljanje i izvršavanje svih povezanih centraliziranih procesa kao i za pripremanje relevantne dokumentacije. Također služi kao druga razina kontrole i redovito izvješćuje Izvršni odbor, upozoravajući ga na neka pitanja kada je potrebno.

U skladu sa svojim mandatom, Odbor za proračun ocjenjuje planiranje proračuna ESB-a i izvješća o praćenju koja podnosi Izvršni odbor i o tome izvješćuje Opće vijeće. Pomaže Upravnom vijeću u evaluaciji godišnjeg prijedloga proračuna Izvršnog odbora prije nego što se on prihvati te ocjenjuje izvješća o praćenju proračuna i o njima izvješćuje Upravno vijeće.

Što se tiče operativnih rizika ESB-a, Odbor za operativne rizike, koji je interni odbor ESB-a, odgovoran je za stimuliranje i nadzor nad razvijanjem, provedbom i održavanjem upravljanja operativnim rizicima poslovnih područja koji su vlasnici rizika. Također podupire Izvršni odbor u provođenju njegove uloge u nadzoru nad upravljanjem operativnim rizicima ESB-a.

Tijekom 2013. ESB je nastavio, zajedno s nacionalnim središnjim bankama europodručja, ažurirati ocjene operativnih rizika svojih zadataka i procesa. Također je nastavio redovito testirati i preispitivati programe kontinuiteta poslovanja za svoje glavne operacije. Nadalje, u suradnji s nacionalnim središnjim bankama ESB je dovršio analizu poslovnog učinka kako bi se utvrdila važnost pravodobnosti u obavljanju funkcija Eurosustava.

Što se tiče financijskih rizika, Uprava za upravljanje rizicima ESB-a odgovorna je za okvir upravljanja rizicima koji se primjenjuje na sve operacije ESB-a na financijskom tržištu i za praćenje, procjenu i predlaganje poboljšanja operativnog okvira Eurosustava za monetarnu politiku i deviznu politiku iz perspektive upravljanja rizicima.

Odbor za upravljanje rizicima, koji se sastoji od stručnjaka iz središnjih banaka Eurosustava, pomaže tijelima nadležnima za odlučivanja u osiguravanju odgovarajuće razine zaštite za Eurosustav tako što upravlja i kontrolira financijske rizike koji proizlaze iz njegovih operacija na tržištu, u kontekstu i operacija monetarne politike Eurosustava i portfelja deviznih pričuva ESB-a. Što se tiče tih aktivnosti, Odbor za upravljanje rizicima pridonosi, među ostalim, praćenju i mjerenju financijskih rizika kao i izvješćivanju o njima te definiranju i preispitivanju povezanih metodologija i okvira.

Neovisno o strukturi unutarnje kontrole i o praćenju rizika ESB-a, zadaće revizije provodi Uprava za unutarnju reviziju pod izravnom odgovornošću Izvršnog odbora. U skladu s mandatom koji je definiran u Povelji o reviziji ESB-a,⁴ unutarnji revizori ESB-a pružaju neovisne i objektivne usluge izražavanja uvjerenja i savjetovanja te uspostavljaju sistematičan pristup procjenjivanju i poboljšavanju djelotvornosti upravljanja rizicima, kontrole i upravljanja. Aktivnosti unutarnje revizije ESB-a usklađene su s Međunarodnim standardima za profesionalnu praksu unutarnje revizije Instituta unutarnjih revizora.

Odbor Eurosustava/ESSB-a, Odbor unutarnjih revizora, koji se sastoji od stručnjaka za unutarnju reviziju iz ESB-a i iz nacionalnih središnjih banaka, pomaže u ostvarivanju ciljeva Eurosustava/ESSB-a pružajući neovisne, objektivne usluge izražavanja uvjerenja i savjetovanja koje su oblikovane na način da dodavaju vrijednost i da poboljšaju Eurosustav/ESSB.

⁴ Ova je povelja objavljena na mrežnim stranicama ESB-a kako bi se povećala transparentnost revizijskih programa koji se provode u ESB-u.

KODEKS PONAŠANJA

Dva kodeksa ponašanja primjenjiva su na članove tijela nadležnih za odlučivanje ESB-a. Prvi kodeks ponašanja daje smjernice i postavlja etičke standarde za članove Upravnog vijeća i njihove zamjenike pri izvršavanju njihovih funkcija koje imaju kao članovi Upravnog vijeća.⁵ Taj kodeks upućuje na njihovu dužnost čuvanja integriteta i reputacije Eurosustava i održavanja učinkovitosti njegovih operacija. Upravno vijeće imenovalo je etičkog savjetnika kojemu je zadatak članovima dati smjernice o aspektima profesionalnog ponašanja. Drugi kodeks je Dodatni kodeks etičkih kriterija za članove Izvršnog odbora.⁶ On dopunjuje prvi kodeks pružajući dodatne informacije o etičkom režimu koji se primjenjuje na članove Izvršnog odbora.

Etički okvir za zaposlenike ESB-a⁷ pruža smjernice i postavlja etičke konvencije, standarde i referentne vrijednosti. Od svih se zaposlenika očekuje da održavaju visoke standarde profesionalnoga etičkog ponašanja u izvršavanju svojih dužnosti, kao i u svojim odnosima s nacionalnim središnjim bankama, tijelima javne vlasti, sudionicima na tržištu, predstavnicima medija i općenito javnosti. Etički službenik kojeg imenuje Izvršni odbor osigurava dosljedno tumačenje pravila.

MJERE ZA SUZBIJANJE PRIJEVARA

Europski parlament i Vijeće EU-a donijeli su u 1999. Uredbu⁸ za ubrzanje borbe protiv prijevara, korupcije i svih drugih nezakonitih aktivnosti koje štete financijskim interesima Europskih zajednica. Uredba, među ostalim, definira unutarnju istragu u slučaju da Europski ured za borbu protiv prijevara (OLAF) sumnja na prijevaru unutar institucija, tijela, ureda i agencija EU-a. Uredba o OLAF-u predviđa da će sve navedene odluke prihvatiti kako bi OLAF mogao provesti svoju istragu u svakoj od njih. Upravno vijeće je 2004. donijelo Odluku⁹ o odredbama i uvjetima za OLAF-ove istrage ESB-a, koja je stupila na snagu 1. srpnja 2004.

PROGRAM SPRJEČAVANJA PRANJA NOVCA I FINANCIRANJA TERORIZMA

ESB je 2007. uspostavio svoje unutarnje sustave za sprječavanje pranja novca i financiranja terorizma. Oblikovanje odredbi o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma u skladu je s Preporukama FATF-a, u mjeri u kojoj su te preporuke primjenjive na operacije ESB-a. Funkcija usklađivanja unutar ESB-a utvrđuje, analizira i rješava rizike koji su povezani s pranjem novca i financiranjem terorizma za sve relevantne aktivnosti ESB-a. Posebno, osiguravanje usklađenosti sa zakonima koji uređuju sprječavanje pranja novca i financiranje terorizma u primjeni dio je procesa ocjene i praćenja prihvatljivosti drugih ugovornih strana ESB-a. U tom smislu, posebna se pozornost posvećuje restriktivnim mjerama koje je donio EU i javnim izjavama koje izdaje FATF. Unutarnji sustav izvješćivanja dopunjuje okvir za sprječavanje pranja novca i financiranja terorizma ESB-a kako bi se osiguralo da su sve relevantne informacije sustavno prikupljene i pravodobno prosljeđene Izvršnom odboru.

5 Vidi Kodeks ponašanja za članove Upravnog vijeća, SL C 123, 24.5.2002., str. 9, njegovu izmjenu SL C 10, 16.1.2007., str. 6 i mrežne stranice ESB-a.

6 Vidi Dodatni kodeks etičkih kriterija za članove Izvršnog odbora ESB-a, SL C 104, 23.4.2010., str. 8 i mrežne stranice ESB-a.

7 Vidi Dio 0 Pravila za zaposlenike ESB-a koji sadržava Etički okvir, SL C 104, 23. 4. 2010., str. 3 i mrežne stranice ESB-a.

8 Uredba (EZ) br. 1073/1999 Europskog parlamenta i Vijeća od 25. svibnja 1999. o istragama koje provodi Europski ured za borbu protiv prijevara (OLAF), SL L 136, 31. 5. 1999., str. 1.

9 Odluka ESB/2004/11 od 3. lipnja 2004. o odredbama i uvjetima za istrage Europskog ureda za borbu protiv prijevara Europske središnje banke u području sprečavanja prijevara, korupcije i svih drugih nezakonitih aktivnosti koja štete financijskim interesima Europskih zajednica te o izmjeni Uvjeta zaposlenja za osoblje Europske središnje banke, SL L 230, 30. 6. 2004., str. 56.

JAVNI PRISTUP DOKUMENTIMA ESB-a

Odluka ESB-a o javnom pristupu dokumentima ESB-a¹⁰, koja je donesena 2004., u skladu je s ciljevima i standardima koje primjenjuju ostale institucije i tijela EU-a u vezi s javnim pristupom njihovim dokumentima. Ta odluka pojačava transparentnost, a istodobno uzima u obzir neovisnost ESB-a i nacionalnih središnjih banaka, te osigurava povjerljivost određenih pitanja koja su specifična za obavljanje zadaća ESB-a.¹¹ Tijekom 2013. broj zahtjeva za javni pristup ostao je ograničen.

10 Odluka ESB/2004/3 od 4. ožujka 2004. o javnom pristupu dokumentima Europske središnje banke, SL L 80, 18. 3. 2004., str. 42 i Odluka ESB/2011/6 od 9. svibnja 2011. o izmjeni Odluke ESB/2004/3 o javnom pristupu dokumentima ESB-a, SL L 158, 16. 6. 2011., str. 37.

11 U skladu s obvezom otvorenosti i transparentnosti ESB-a, rubrika „Arhiva” na mrežnim stranicama ESB-a daje pristup dokumentaciji ESB-a.

ORGANIZACIJSKA SHEMA ESB-a

(na dan 1. siječnja 2014.)



1 Podnosi izvještaje predsjedniku ESB-a u njegovu svojstvu predsjednika ESRB-a.

2 Uključuje funkciju zaštite podataka.

3 Tajnik Izvršnog odbora, Upravnog vijeća i Općeg vijeća.

2. ORGANIZACIJSKI RAZVOJ

2.1. UPRAVLJANJE LJUDSKIM POTENCIJALIMA

Aktivnosti upravljanja ljudskim potencijalima u ESB-u u 2013. bile su usredotočene na radnu kulturu, spolnu raznolikost, zapošljavanje, profesionalni razvoj i uvjete zapošljavanja. Tijekom 2013. Glavna uprava za ljudske potencijale, proračun i organizaciju bila je aktivno uključena u organizacijske pripreme za jedinstveni nadzorni mehanizam (SSM), kako je detaljno objašnjeno u odjeljku 1.3 poglavlja 4.

RADNA KULTURA

Kretanja povezana s radnom kulturom ESB-a nastavila su u 2013. stavljati težište na profesionalnu etiku i upravljanje učinkovitošću. Što se tiče profesionalne etike, pripremljene su dodatne odredbe kako bi se spriječili i riješili mogući sukobi interesa. Pravila koja se odnose na privatne financijske aktivnosti i njihovo praćenje također su dodatno preispitana kako bi se zadržao učinkovit regulatorni etički okvir. Što se tiče upravljanja učinkovitošću, ESB je proveo „postupak nedovoljne učinkovitosti” koji podupire one zaposlenike koji trebaju dovesti svoju učinkovitost barem na zadovoljavajuću razinu kako bi se dodatno ojačao i održao status ESB-a kao organizacije s visokim stupnjem učinkovitosti.

RAZNOLIKOST

S ciljem udvostručavanja udjela žena na visokim pozicijama u srednjoročnom razdoblju, ESB je 2013. odlučio postaviti ciljeve vezane uz ravnopravnost spolova. Do kraja 2013. 35% pozicija na razini rukovodstva (voditelji odjela, zamjenici voditelja odjela, voditelji odsjeka, viši savjetnici i savjetnici) kao i na razini višeg rukovodstva (glavni direktori, zamjenici glavnih direktora, direktori i glavni savjetnici) trebale bi držati žene. Cilj samo za razinu višeg rukovodstva je 28%. Na kraju 2013. ukupni udio žena na razini rukovodstva iznosio je 18%, dok su žene držale 15% pozicija na razini višeg rukovodstva. Kako bi se ostvarili ciljevi povezani s ravnopravnošću spolova, ESB provodi akcijski plan spolne raznolikosti.

ZAPOŠLJAVANJE

Na kraju 2013. u ESB-u je bilo 1.907 stalnih pozicija punog radnog vremena u usporedbi s 1.405,5 pozicija na kraju 2012. Porast je uglavnom rezultat pozicija odobrenih u 2013. zbog uspostave SSM-a. Na dan 31. prosinca 2013. u tijeku je bio postupak zapošljavanja za novoodobrene pozicije, a stvaran broj zaposlenika s ugovorima o radu s ESB-om, izražen kao ekvivalent punoga radnog vremena, bio je 1.790 (1.638 na dan 31. prosinca 2012.).¹² U 2013. ponuđeno je ukupno 111 novih ugovora na određeno vrijeme (ograničenih ili s mogućnosti pretvaranja u ugovore na neodređeno vrijeme). S druge strane, 28 zaposlenika koji su imali ugovore na određeno ili neodređeno vrijeme napustilo je ESB u 2013. (34 u 2012.) zbog ostavke ili umirovljenja. Nadalje, tijekom 2013. potpisano je 175 ugovora za kraća razdoblja kako bi se pokrili izostanci kraći od godine dana (uz nekoliko produljenja ugovora), dok je tijekom godine isteklo 156 ugovora potpisanih na kraće razdoblje.

Tijekom 2013. ESB je nastavio zaposlenicima nacionalnih središnjih banaka i međunarodnih organizacija nuditi ugovore za kraća razdoblja, do 36 mjeseci. To se posebno odnosi na mnoge kolege koji su se pridružili ESB-u kako bi pružili svoju pomoć u procesu priprema za SSM. Na dan

¹² Osim ugovora na osnovi pozicija ekvivalentnih punom radnom vremenu, ovaj broj uključuje ugovore na određeno vrijeme zaposlenika koji su premješteni iz nacionalnih središnjih banaka i međunarodnih organizacija i ugovore koji su dodijeljeni sudionicima u programu za diplomante.

31. prosinca 2013. 205 zaposlenika iz nacionalnih središnjih banaka i međunarodnih organizacija radilo je u ESB-u na različitim zadacima, 44% više nego na kraju 2012.

U rujnu 2013. ESB je zaželio dobrodošlicu desetorici sudionika osmog izdanja programa za diplomante. Ti sudionici imaju različito akademsko obrazovanje i svakom od njih dodijeljena su dva različita poslovna područja tijekom dva uzastopna razdoblja od po jednu godinu.

Kao i u prethodnim godinama, tijekom godine ponuđene su mogućnosti pripravničkog staža studentima i diplomantima iz područja ekonomije, statistike, poslovne administracije, prava ili prevođenja. ESB je s datumom 31. prosinca 2013. bio domaćin za 145 pripravnika (19% više nego u 2012.). ESB je također dodijelio pet stipendija kao dio programa *Wim Duisenberg Research Fellowship Programme*, koji je otvoren za vodeće ekonomiste, i pet stipendija mladim istraživačima kao dio svog programa *Lamfalussy Fellowship Programme*.

PROFESIONALNI RAZVOJ

U 2013. zaposlenici ESB-a nastavili su uživati u pogodnostima unutarnje mobilnosti u organizaciji. Tijekom 2013. godine 308 zaposlenika, uključujući 77 rukovoditelja i savjetnika, premješteno je interno na druge pozicije, na određeno vrijeme ili na dulje razdoblje.

ESB, kao sve središnje banke u ESSB-u, aktivno sudjeluje u programima vanjske mobilnosti koje promiče Konferencija za ljudske potencijale, koja omogućuje ESB-u da premjesti zaposlenike u 28 nacionalnih središnjih banaka u EU-u ili u relevantne međunarodne organizacije (npr. MMF i BIS) na razdoblje od dva do dvanaest mjeseci. Tijekom 2013. kao dio ovog programa ukupno je premješteno 12 zaposlenika (novi slučajevi). Ukupan broj zaposlenika na neplaćenom dopustu na kraju prosinca 2013. bio je 62 (u usporedbi s 56 u 2012.). U siječnju 2013. ESB je pokrenuo i dvogodišnji program za podršku u promjeni karijere, kako bi pružio podršku onim zaposlenicima koji su u ESB-u duže obavljali iste ili slične funkcije i koji žele nastaviti svoju karijeru izvan ESB-a. Predviđa se da bi do kraja 2014. do 50 zaposlenika moglo sudjelovati u programu. Do kraja 2013. prijavilo se 26 zaposlenika.

ESB je nastavio promicati važnost stjecanja i razvoja relevantnih vještina i daljnje poboljšanje potrebnih kompetencija rukovodstva i zaposlenika. Osim mogućnosti stručnog osposobljavanja unutar ESB-a, rukovodstvo i zaposlenici nastavili su pohađati vanjske programe osposobljavanja, uključujući ESSB-ov program osposobljavanja. Kao dio priprema za SSM nekoliko nacionalnih nadležnih tijela pozvalo je zaposlenike ESB-a da sudjeluju u studijskim posjetima, na kojima mogu iz prve ruke stjecati iskustva ili na ciljanim programima osposobljavanjima u području mikrobonitetnog nadzora.

Tijekom 2013. godine 22 zamjenika voditelja i 39 voditelja odsjeka sudjelovalo je programu dobivanja povratnih informacija od različitih izvora, tijekom kojeg su njihovi zaposlenici, kolege i vanjski suradnici ispunili upitnik o njihovim vještinama rukovođenja i upravljanja. Ukupno gledajući, povratna informacija bila je veoma pozitivna. Nastavno na upitnik ti su članovi rukovodstva razvili vlastite akcijske planove za daljnje poboljšanje svoje učinkovitosti.

KONFERENCIJA O LJUDSKIM POTENCIJALIMA

Aktivnosti Konferencije o ljudskim potencijalima u 2013. pokrivala su različite aspekte upravljanja ljudskim potencijalima, uključujući organiziranje velikog broja aktivnosti osposobljavanja u ESSB-u kao i mobilnost unutar ESSB-a. Tijekom 2013. organizirane su 44 aktivnosti osposobljavanja u ESSB-u, a domaćin su bile 22 središnje banke.

UVJETI ZAPOŠLJAVANJA

Uvjeti zapošljavanja u ESB-u dodatno su poboljšani tako da i dalje nude atraktivan paket zaposlenicima, uzimajući u obzir njihovo općenito visoko radno opterećenje, te kako bi se u ravnotežu dovele potrebe zaposlenika i organizacije.

Na kraju 2013. godine 228 zaposlenika radilo je skraćeno radno vrijeme, 13% manje nego u 2012. Na dan 31. prosinca 2013. broj zaposlenika na neplaćenom roditeljskom dopustu bio je 26 (u usporedbi s 25 u 2012.). U 2013. prosječno je oko 491 zaposlenik radio na daljinu svaki mjesec. Gledajući cijelu 2013. godinu 1.280 zaposlenika radilo je na daljinu najmanje jednom.

2.2. ODNOSI SA ZAPOSLENICIMA I SOCIJALNI DIJALOG

ESB u potpunosti razumije važnost konstruktivnog dijaloga sa svojim zaposlenicima. Tijekom 2013. ESB se konzultirao i razmjenjivao je informacije s odabranim Odborom za zaposlenike i priznatim sindikatom IPSO¹³ o promjenama u vezi s plaćama, pravima zaposlenika, razvojem zaposlenika, upravljanjem učinkovitosti, uvjetima rada, zdravstvenim i sigurnosnim uvjetima i programima mirovina. U okviru toga razmijenjeno je 175 pisama. Nadalje, ESB je nastavio učestalo razgovarati s Odborom za zaposlenike i IPSO-om o pitanjima zapošljavanja i o socijalnim pitanjima, te je također osigurao da zaposlenici budu upoznati s radnjama vezanima za uspostavljanje SSM-a.

2.3. SOCIJALNI DIJALOG ESSB-a

Socijalni dijalog ESSB-a savjetodavni je forum koji uključuje ESB, predstavnike zaposlenika iz središnjih banaka ESSB-a i predstavnike europskih saveza sindikata.¹⁴ Svrha foruma je pružanje informacija i jačanje razmjene stajališta o pitanjima koja imaju važan učinak na uvjete zapošljavanja u središnjim bankama ESSB-a. Te se informacije pružaju u dvogodišnjem glasniku i na sastancima koji se održavaju u Frankfurtu.

Prvi sastanak socijalnog dijaloga u ESSB-a u 2013. održan je travnju u proširenom formatu, s naglaskom na temama koje su vezane uz SSM. Također se razgovaralo o pitanjima vezanima uz proizvodnju i optjecaj novčanica, osposobljavanje i mobilnost u ESSB-u/Eurosustavu i tržišne operacije.

Drugi redovni sastanak socijalnog dijaloga u ESSB-u održan je u studenom i naglasak je bio na važnim kretanjima u području bankovnog nadzora. U tom smislu, također je obuhvaćena tema prilagodbe socijalnog dijaloga u ESSB-a kako bi se na odgovarajući način, u smislu predstavnika poslodavca i zaposlenika, pružilo sve što je potrebno za uspostavljanje SSM-a. Ostale teme o kojima se razgovaralo bile su osposobljavanje i mobilnost u ESSB-u/Eurosustavu, platni sustavi i novčanice.

Ad hoc radna skupina za proizvodnju i optjecaj novčanica i dalje je rješavala tehnička pitanja, nastavno na razgovore na plenarnim sastancima socijalnog dijaloga u ESSB-u. Radna skupina za

¹³ Kratica IPSO označuje međunarodnu i europsku organizaciju javnih službi (engl. *International and European Public Services Organisation*).

¹⁴ Stalni odbor sindikata Europske središnje banke (engl. *Standing Committee of European Central Bank Unions*), Međunarodna mreža sindikata – Europa (engl. *UNI-Europa Finance*) i Europski savez sindikata javnih službi (engl. *European Federation of Public Service Unions*).

socijalni dijalog u ESSB-u sastala se u ožujku i listopadu 2013., a među ostalim utvrdila je teme koje bi se mogle uključiti u dnevni red sastanaka socijalnog dijaloga u ESSB-u.

2.4. URED EUROSUSTAVA ZA KOORDINACIJU NABAVE

Cilj je Ureda Eurosustava za koordinaciju nabave (EPCO) osigurati djelotvornu koordinaciju zajedničke nabave robe i usluga od strane onih središnjih banaka ESSB-a koje su se obvezale sudjelovati u aktivnostima EPCO-a, kao i dodatno poboljšati najbolje prakse nabave tih središnjih banaka. Mreža stručnjaka za nabavu središnjih banaka, kojom koordinira EPCO, sastala se šest puta u 2013.

Tijekom godine provedena je i postojeća verzija Plana nabave EPCO-a za 2013. Obnovljeni su zajednički postupci za zračni prijevoz i smještaj u hotelima diljem svijeta za sastanke ESSB-a. Tijekom 2013. finalizirano je nekoliko zajedničkih postupaka nabave i provedeno je nekoliko ugovora, i to u područjima pružanja tržišnih podataka, revizijskih usluga, proizvoda vezanih uz novčanice i uredskog materijala. Nadalje, EPCO je ostvario napredak i u pet drugih zajedničkih postupaka nabave u različitim područjima, uključujući pružanje tržišnih podataka, informacijsku tehnologiju i proizvode vezane uz novčanice. Napredak je postignut i u pokušajima da se odredi mogućnost zajedničke nabave u različitim područjima poput osiguranja, zračnog prometa i informacijske tehnologije.

EPCO je pripremio i priručnik najboljih praksi za nabavu te su ga dobile središnje banke članice EPCO-a.

Aktivnosti EPCO-a tijekom njegova prvog mandata ocijenjene su u 2013. kao dio priprema za odluku o mogućem produljenju njegova mandata i njegov budući operativni sastav.

2.5. NOVA ZGRADA ESB-a

Izgradnja nove zgrade ESB-a nastavila se u 2013. te su završeni konstrukcijski radovi na 45 katova u sjevernom tornju i 43 kata u južnom tornju. Dvostruki poslovni toranj dosegnuo je svoju konačnu visinu od 185 m u ožujku 2013., kada je dovršena čelična konstrukcija u kojoj su smještene tehnička područja. Antena je postavljena malo prije Uskrsa.

Fasada dvostrukoga poslovnog tornja i atrija koji povezuje dva tornja postavljena je tijekom 2013. Dizalice su uklonjene u siječnju 2014., uskoro nakon što su instalirane velike jedinice klimatskih uređaja u tehničkim područjima koji su smješteni na gornjim katovima tornjeva. Do kraja 2013. djelomično su završeni radovi na tehničkoj infrastrukturi i opremanju standardnih uredskih prostorija. Neki od liftova pušteni su u rad te se njima moglo koristiti za prijevoz materijala i radnika.

Nastavili su se radovi i na ulaznoj zgradi, koja će biti vizualna veza između Grossmarkthalle i nebodera te jasno označuju glavni ulaz u ESB. Obnavljanje betonskih školjaka koje su oblikovale krov Grossmarkthalle završeno je, a nastavljeni su restauracijski radovi u zapadnom krilu i oko zapadnog krila zgrade. Istodobno s restauracijom provedena je instalacija tehničke infrastrukture te opremanje interijera.

Dovršene su fasade dviju unutrašnjih struktura područja za konferencijske prostorije i za restoran za zaposlenike. Postignut je velik napredak u opremanju tih prostorija, pa interijeri različitih prostorija polako poprimaju svoj oblik. Istodobno se dosta napravilo na uređenju vanjskoga okružja zgrade.

Planirano je da se zaposlenici ESB-a presele u drugoj polovini 2014.

2.6. ZAŠTITA OKOLIŠA

Tijekom 2013. ESB je nastavio unapređivati svoju ekološku učinkovitost. Njegova politika u području okoliša poboljšana je tako da bolje odražava razvoj i kontekst organizacije, pri čemu je stavljen naglasak na minimalizaciju ekološkog otiska i emisije ugljika. U 2013. ESB-u je ponovo dodijeljen ekološki certifikat u skladu s ISO 14001 te je ponovo registriran u programu EU-a koji se naziva *Eco-Management and Audit Scheme* (EMAS). ESB nastavlja tražiti načine kako dodatno smanjiti svoj otisak ugljika. Također povećava obujam izvješćivanja i praćenja svojih emisija ugljika.

Upravno vijeće je odlučilo ukinuti tiskanje Godišnjeg izvješća ESB-a u velikim količinama te je isto primijenjeno i na ostale publikacije ESB-a. Proizvodnja tiskanih primjeraka prilagođena je broju primatelja koji se registriraju na mreži. Zalihe publikacija također su znatno smanjene te su primjereno zbrinute.

U održivom vodiču za nabavu koji je donesen u 2012. povećan je broj kupljenih proizvoda i usluga u odnosu na kriterij održivosti. Nadalje, kako bi se podigla osviještenost o okolišu u zaposlenika, ESB je ponovo u 2013. organizirao dan bez automobila za vrijeme Europskog tjedna kretanja.

Posebna pozornost daje se uspostavljanju najnaprednijih obilježja održivosti u operativnim planovima i planovima održavanja za novu zgradu ESB-a.

2.7. UPRAVLJANJE USLUGAMA INFORMACIJSKIH TEHNOLOGIJA

U 2013. Glavna uprava za informacijske sustave (DG/IS) podržala je osnovno poslovanje ESB-a pružanjem novih rješenja Eurosustava u područjima statistike i tržišnih operacija. Uvedeno je nekoliko aplikacija za upravljanje deviznim pričuvmama ESB-a, vlastitim sredstvima, operacijama monetarne politike i instrumentima osiguranja. Pokrenute su nove inicijative za jačanje okvira upravljanja rizicima i analitičkim mogućnostima ESB-a, uključujući nove aplikacije za prikupljanje nadzornih podataka i izvješćivanje o nadzornim podacima. Istodobno, transversalni sustavi za informacije, ljudske potencijale i financijsko upravljanje podvrgnuti su redovitom održavanju kako bi se poboljšala djelotvornost administracije ESB-a.

Intenzivirali su se radovi na pripremi preseljenja IT infrastrukture u novu zgradu ESB-a te je ESB uložio sredstva i u hardver (mreža i memorija) i u softver (upravljanje opremom i podatkovnim centrom). Kao dio pripreme za SSM uspostavljena su dodatna radna mjesta i poboljšane su usluge mobilnosti.

U 2013. pregledana je IT infrastruktura u smislu operativne stabilnosti i kontinuiteta poslovanja i planirano je poduzimanje inicijativa za pojednostavljenje postojeće infrastrukture i za jačanje

tehničke i organizacijske izdržljivosti u razdoblju od 2014. do 2016. Te inicijative će također zahtijevati daljnju optimizaciju i dodatne kontrole u smislu internih procesa Glavne uprave za informacijske sustave, čiji su definiranje i provedba započeli u 2013.



Vanjska površina dvaju poslovnih tornjeva sastoji se od najsuvremenije „štitne hibridne fasade“, koja je troslojna i čini rafiniranu sintezu klasičnih fasadnih konstrukcija, ujedinjujući funkciju izbočenih prozora, prozora s dvostrukim staklima i dvostrukih pročelja. Kako bi se udovoljilo raznim protupožarnim zahtjevima te radi smanjenja radarske refleksije, čišćenja pročelja i zaštite od sunca, odabrana su posebna stakla: vanjsko staklo za zaštitu od sunca i unutarne termalno izolacijsko staklo. Između dviju staklenih ploha umetnute su aluminijske rolete radi bolje zaštite od sunca.

GODIŠNJI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

IZVJEŠĆE UPRAVE ZA GODINU KOJA JE ZAVRŠILA 31. PROSINCA 2013.

1. PRIRODA POSLOVANJA

Aktivnosti ESB-a u 2013. godini detaljno su opisane u odgovarajućim poglavljima Godišnjeg izvješća.

2. CILJEVI I ZADAĆE

Ciljevi i zadaće ESB-a opisani su u Statutu ESSB-a (članci 2. i 3.). Pregled rezultata u usporedbi s tim ciljevima uključen je u predgovoru Godišnjem izvješću predsjednika ESB-a.

3. GLAVNI RESURSI I PROCESI

UPRAVLJANJE ESB-om

Tijela ESB-a nadležna za odlučivanje su Izvršni odbor, Upravno vijeće i Opće vijeće. Osim toga, upravljanje ESB-om obuhvaća Odbor za reviziju na visokoj razini te više razina vanjskih i unutarnjih kontrola, kao i dva kodeksa ponašanja i etički okvir.

Kako bi se još više ojačalo upravljanje ESB-om i Eurosustavom, Odbor za reviziju Upravnom vijeću pruža pomoć u vezi s njegovim odgovornostima u pogledu integriteta financijskih informacija, nadzora nad unutarnjim kontrolama, pridržavanja mjerodavnog prava, propisa i kodeksa ponašanja te obavljanja revizorskih funkcija ESB-a i Eurosustava.

Statutom ESSB-a propisane su dvije razine vanjskih kontrola, a to su vanjski revizori imenovani za obavljanje revizije godišnjih financijskih izvještaja ESB-a (članak 27.1) i Europski revizorski sud, koji ispituje operativnu učinkovitost upravljanja ESB-om (članak 27.2). Kako bi javnost bila sigurnija u neovisnost vanjskih revizora ESB-a, primjenjuje se načelo rotacije revizorskih društava svakih pet godina. Za vanjskog revizora ESB-a 2013. godine za razdoblje do kraja financijske godine 2017. imenovano je društvo Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Unutar strukture unutarnje kontrole ESB-a postoji okvir za upravljanje operativnim rizicima, pri čemu je svaka organizacijska jedinica odgovorna za upravljanje vlastitim operativnim rizicima i provođenje vlastitih kontrola, kao i za djelotvornost i učinkovitost svojih operacija. Odbor za operativne rizike podupire Izvršni odbor u njegovoj nadzornoj ulozi u pogledu upravljanja operativnim rizicima ESB-a.

Uprava za upravljanje rizicima ESB-a odgovorna je za okvir upravljanja rizicima koji se primjenjuje na sve operacije ESB-a na financijskom tržištu te za praćenje, procjenu i predlaganje mjera za poboljšanje operativnog okvira monetarne politike i politike deviznih pričuva Eurosustava iz perspektive upravljanja rizicima.

Za pitanja proračuna unutar strukture unutarnje kontrole ESB-a zadužena su prvenstveno pojedina poslovna područja, koja preuzimaju i odgovornost za njih. Odjel za proračun, kontroling i organizaciju Glavne uprave za ljudske potencijale, proračun i organizaciju, u suradnji s poslovnim područjima, razvija okvir te priprema i prati strateško planiranje s obzirom na resurse ESB-a, kao i povezan operativni proračun. Taj se odbor bavi i planiranjem i kontrolingom resursa, analizom troškova i koristi te analizom ulaganja za projekte ESB-a i ESSB-a. Izdatke u odnosu na dogovorene proračune redovito prati Izvršni odbor, uzimajući u obzir savjete Odbora za proračun, kontroling i organizaciju, i Upravno vijeće uz pomoć Odbora za proračun, koji je sastavljen od stručnjaka ESB-a i nacionalnih središnjih banaka europodručja. U skladu s člankom 15. Poslovnika ESB-a, Odbor za proračun pruža podršku Upravnom vijeću davanjem detaljne ocjene prijedloga godišnjih proračuna ESB-a i zahtjeva Izvršnog odbora za dodatnim proračunskim financiranjem, prije nego se podnesu na odobrenje Upravnom vijeću.

Osim toga, Uprava za unutarnju reviziju izravno odgovorna Izvršnom odboru provodi nezavisne revizijske misije.

Sveobuhvatni etički okvir za osoblje ESB-a daje smjernice i postavlja etičke obrasce, standarde i mjerila. Od svih se zaposlenih očekuje da se prilikom obavljanja svojih dužnosti, kao i u odnosima s nacionalnim središnjim bankama, tijelima javne vlasti, sudionicima na tržištu, predstavnicima medija i općom javnosti, pridržavaju visokih norma profesionalnoga etičkog ponašanja. Etičkim normama koje vrijede za članove tijela odlučivanja ESB-a isključivo se bave dva dodatna kodeksa ponašanja. Službenik za etiku kojeg imenuje Izvršni odbor brine se o dosljednom tumačenju pravila koja vrijede za članove Izvršnog odbora i zaposlene. Savjetnika za etiku Upravno je vijeće imenovalo kako bi njegovim članovima pružao smjernice o pojedinim aspektima profesionalnog ponašanja.

Dodatne informacije koje se odnose na upravljanje ESB-om nalaze se u odjeljku 1. poglavlja 8. Godišnjeg izvješća.

ČLANOVI IZVRŠNOG ODBORA

Članove Izvršnog odbora iz redova osoba priznatog ugleda i stručnog iskustva u monetarnim ili bankarskim poslovima na preporuku Vijeća EU-a imenuje Europsko vijeće, i to nakon savjetovanja s Europskim parlamentom i Upravnim vijećem.

Uvjete zapošljavanja članova, na temelju prijedloga odbora od triju članova koje imenuje Upravno vijeće i triju članova koje imenuje Vijeće EU-a, određuje Upravno vijeće.

Plaće, dodaci na plaću i druga primanja članova Izvršnog odbora navedeni su u bilješci br. 30 godišnjih financijskih izvještaja, „Troškovi osoblja”.

ZAPOSLENICI

Politika upravljanja ljudskim potencijalima u ESB-u 2013. godine bila je usmjerena na radnu kulturu, rodnu raznolikost, zapošljavanje, profesionalni razvoj i uvjete zapošljavanja. Zbivanja povezana s radnom kulturom ESB-a i dalje su bila usredotočena na profesionalnu etiku i upravljanje radnom uspješnošću. S obzirom na potonje, ESB je uveo „postupak u slučaju nedovoljne radne uspješnosti”, kao podršku zaposlenima koji svoju radnu uspješnost moraju ponovno dovesti barem na zadovoljavajuću razinu. Nadalje, Banka je u 2013. godini odlučila uvesti rodne ciljeve te je

postavila plan djelovanja u pogledu rodne raznolikosti, kojemu je cilj značajno povećati udio žena na visokim položajima tijekom srednjoročnog razdoblja.

ESB je nastavio promicati stjecanje i razvoj odgovarajućih vještina te daljnje jačanje potrebnih kompetencija uprave i zaposlenih. U siječnju 2013. pokrenuo je dvogodišnji program podrške u promjeni karijere zaposlenima koji su tijekom duljeg razdoblja u Banci radili na istim ili sličnim položajima, a zanima ih nastavak karijere izvan ESB-a. Tijekom 2013. godine odvijale su se intenzivne organizacijske pripreme za jedinstveni nadzorni mehanizam. U tom kontekstu, zaposleni ESB-a sudjelovali su u studijskim posjetima i na stručnoj obuci u organizaciji nekoliko nacionalnih nadležnih tijela.

Prosječan broj zaposlenih (koji odgovara radu na puno radno vrijeme) pod ugovorom s ESB-om¹ povećao se s 1.615, koliko je iznosio u 2012., na 1.683 u 2013. godini. Na kraju 2013. godine broj zaposlenih iznosio je 1.790. Za više informacija vidi bilješku br. 30 godišnjih financijskih izvještaja „Troškovi osoblja” te odjeljak 2. poglavlja 8. Godišnjeg izvješća, u kojem su kretanja na području upravljanja ljudskim potencijalima također detaljnije opisana.

UPRAVLJANJE PORTFELJIMA

ESB ima dvije vrste investicijskog portfelja, a to su investicijski portfelj deviznih pričuva, nominiran u američkim dolarima i japanskim jenima, te investicijski portfelj vlastitih sredstava nominiran u eurima. Osim toga, financijska sredstva mirovinskih fondova ESB-a ulažu se u portfelj kojim se upravlja izvana. ESB za potrebe monetarne politike u vlasništvu ima i vrijednosne papire, kupljene u okviru Programa za tržišta vrijednosnih papira i dvaju programa otkupa pokrivenih obveznica.

IZRADA FINANCIJSKIH RAČUNA ESB-a

Na temelju članka 26.2 Statuta ESSB-a, godišnje financijske izvještaje ESB-a sastavlja Izvršni odbor u skladu s načelima koja je utvrdilo Upravno vijeće.²

Odjel za financijsko izvještavanje i financijsku politiku Glavne uprave za opće poslove u suradnji s drugim poslovnim područjima zadužen je za izradu godišnjih financijskih izvještaja te za osiguravanje da se sva povezana dokumentacija pravodobno dostavi revizorima, a potom i tijelima ESB-a nadležnima za odlučivanje.

Uprava za unutarnju reviziju pruža neovisnu i objektivnu potvrdu te usluge savjetovanja s ciljem unaprjeđenja operacija ESB-a. U tom kontekstu procesi financijskog izvještavanja i godišnji financijski izvještaji ESB-a mogu podlijegati i unutarnjoj reviziji. Izvještaji unutarnje revizije, koji mogu obuhvaćati i preporuke revizije upućene dotičnim poslovnim područjima, dostavljaju se Izvršnom odboru.

Odbor za aktivu i pasivu ESB-a, sastavljen od predstavnika funkcija ESB-a za tržišne operacije, financijsko izvještavanje, upravljanje rizicima i proračun, sustavno prati i procjenjuje sve čimbenike koji mogu utjecati na bilancu stanja i račun dobiti i gubitka ESB-a. Pregledava godišnje financijske izvještaje i povezanu dokumentaciju prije nego što se podnesu na usvajanje Izvršnom odboru.

¹ Nisu uključeni zaposleni na neplaćenom dopustu. Ovaj podatak uključuje zaposlene s ugovorom na neodređeno, određeno vrijeme i s privremenim ugovorima, kao i sudionike ESB-ova programa za diplomante. Uključeni su i zaposleni na porodiljnom dopustu ili dugotrajnom bolovanju.

² Vidi bilješke o računovodstvenim politikama.

Nadalje, godišnje financijske izvještaje ESB-a revidiraju nezavisni vanjski revizori koje je preporučilo Upravno vijeće, a odobrilo ih je Vijeće EU-a. Vanjski revizori pregledavaju poslovne knjige i račune ESB-a te imaju neograničen pristup svim informacijama o njegovim transakcijama. Odgovorni su za davanje mišljenja o tome daju li godišnji financijski izvještaji točan i objektivan prikaz financijskog položaja ESB-a i rezultata njegova poslovanja, u skladu s načelima koja je utvrdilo Upravno vijeće. U tom pogledu vanjski revizori ocjenjuju dostatnost unutarnjih kontrola koje se primjenjuju na pripremu i prikaz godišnjih financijskih izvještaja te ocjenjuju prikladnost primijenjenih računovodstvenih politika i razumnost računovodstvenih procjena koje je obavio Izvršni odbor.

Nakon što Izvršni odbor odobri njihovo izdavanje, godišnji financijski izvještaji, zajedno s mišljenjem vanjskih revizora i svom odgovarajućom dokumentacijom, podnose se na pregled Odboru za reviziju prije predaje na odobrenje Upravnom vijeću.

Izvršni je odbor odlučio da će se od 2013. godine godišnji financijski izvještaji ESB-a odobravati na drugoj sjednici Upravnog vijeća u veljači svake godine te odmah potom i objaviti.

4. UPRAVLJANJE RIZICIMA

ESB je izložen i financijskim i operativnim rizicima. Upravljanje rizicima stoga je ključna sastavnica njegovih djelatnosti, a provodi se kontinuiranim postupkom utvrđivanja, procjene, smanjenja i praćenja rizika.

FINANCIJSKI RIZICI

Financijski rizici proizlaze iz temeljnih djelatnosti i raspodjele kapitala ESB-a, a posebice, iz upravljanja (i) deviznim pričuvama i zlatom u njegovu vlasništvu, (ii) njegovim investicijskim portfeljima nominiranim u eurima, i (iii) vrijednosnim papirima u njegovu vlasništvu kupljenim za potrebe monetarne politike. Oni obuhvaćaju kreditni, tržišni i likvidnosni rizik. ESB odlučuje o raspodjeli svoje imovine te provodi odgovarajuće okvire za upravljanje rizicima, uzimajući u obzir ciljeve i svrhe različitih portfelja i financijske izloženosti, kao i željene razine rizika, koje su odredila tijela ESB-a nadležna za odlučivanje. Kako bi se osiguralo održavanje rizika na tim razinama u svakom trenutku, ESB redovito prati i mjeri rizike, po potrebi poduzima odgovarajuće korake za smanjenje rizika i redovito revidira raspodjelu svoje imovine, kao i okvire za upravljanje rizicima.

Financijske rizike moguće je kvantificirati primjenom raznih mjera rizika. Za procjenu tih rizika ESB primjenjuje vlastite tehnike procjene rizika, koje se oslanjaju na zajednički okvir simulacije tržišta i kreditnog rizika. Ključni koncepti, tehnike i pretpostavke modeliranja na kojima se zasnivaju mjere rizika potaknuti su tržišnim normama i njihov su odraz.³ Za stjecanje cjelovita uvida u potencijalne rizične događaje koji bi se mogli javljati različitom učestalošću i različitim stupnjevima težine, ESB se služi dvjema vrstama statističkih mjera, a to su rizična vrijednost (VaR) i očekivani manjak (ES),⁴ koje se izračunavaju na više razina pouzdanosti. Nadalje, koristi se i

3 Vjerojatnosti nepodmirivanja obveza i migracije rejtinga dobivaju se iz studija o nepodmirivanju obveza i promjenama rejtinga koje objavljuju velike rejtingne agencije. Volatilnosti, korelacije i, općenitije govoreći, zajednička kretanja varijabla kreditnog i tržišnog rizika modeliraju se pomoću pristupa koji uključuje spona (kopule) više čimbenika na temelju povijesnih podataka.

4 Rizična vrijednost (VaR) definira se kao prag maksimalnoga potencijalnog gubitka za portfelje financijske imovine koji se, prema statističkom modelu, uz zadanu vjerojatnost (razina pouzdanosti) u određenom razdoblju rizika neće prekoračiti. Očekivani manjak (ES) suvisla je mjera rizika, koja daje oprezniju procjenu od VaR-a kada se služi istim razdobljem i istom razinom pouzdanosti, budući da mjeri prosječne gubitke ponderirane vjerojatnošću njihova javljanja u najpesimističnijim scenarijima s premašivanjem praga VaR-a. U tom se kontekstu gubici definiraju kao razlike između neto vrijednosti portfelja ESB-a, kao što su navedene u bilanci stanja na početku razdoblja, u odnosu na simulirane vrijednosti na kraju tog razdoblja.

analizama osjetljivosti i različitih scenarija u svrhu boljeg razumijevanja i nadopune statističkih procjena rizika.

Financijski rizici kojima je ESB bio izložen putem svoje financijske imovine, izmjereni kao VaR na razini pouzdanosti 95% tijekom jednogodišnjeg razdoblja (VaR95%), na dan 31. prosinca 2013. iznosili su ukupno 8,6 milijarda EUR, što predstavlja smanjenje rizika u usporedbi s iznosima rizika procijenjenima na dan 31. prosinca 2012. (10,5 milijarda EUR).⁵

KREDITNI RIZIK⁶

ESB svojim kreditnim rizikom, koji se sastoji od rizika nepodmirenja kreditnih obveza i kreditnih migracijskih rizika, uglavnom upravlja putem sustava ograničenja izloženosti, a u određenim kreditnim operacijama i pomoću tehnika osiguranja kolateralnim jamstvom. Kontrole i ograničenja rizika kojima se ESB služi za utvrđivanje svoje izloženosti kreditnom riziku, razlikuju se od jedne do druge vrste operacija, što je odraz politike ili ciljeva ulaganja različitih portfelja.

Devizne pričuve u vlasništvu ESB-a podložne su i riziku nepodmirenja kreditnih obveza i kreditnom migracijskom riziku. Međutim, ti su rizici minimalni budući da se pričuve drže prvenstveno za potrebe intervencija na deviznom tržištu te se stoga ulažu u imovinu visoke kreditne kvalitete.

Zlato u vlasništvu ESB-a ne podliježe kreditnom riziku jer se zlato ne pozajmljuje trećim osobama.

Svrha investicijskog portfelja nominiranog u eurima jest osigurati ESB-u prihode za pokriće troškova njegova poslovanja, istodobno čuvajući uloženi kapital. Razmatranja o prinosu stoga imaju relativno veću ulogu u okviru raspodjele imovine i kontrole rizika za to vlasništvo nego što je slučaj s deviznim pričuvama ESB-a. Ipak, kreditni rizik u pogledu tog vlasništva održava se na umjerenj razini.

Na izloženosti ESB-a koje potječu iz vrijednosnih papira kupljenih u okviru dvaju programa otkupa pokrivenih obveznica i Programa za tržišta vrijednosnih papira vjerojatno neće utjecati kreditni migracijski rizik budući da su oni klasificirani kao vrijednosni papiri koji se drže do dospijeca te se stoga ne revaloriziraju po tržišnim cijenama. No te izloženosti mogu podlijezati riziku nepodmirenja kreditnih obveza. Rizik nepodmirenja kreditnih obveza u slučaju portfelja za programe otkupa pokrivenih obveznica održava se na umjerenj razini pomoću okvira raspodjele imovine, ograničenja izloženosti te prihvatljivosti, čime se dobiva diverzificiran portfelj pokrivenih obveznica visoke kreditne kvalitete. U slučaju Programa za tržišta vrijednosnih papira profil kreditnog rizika određen je raspodjelom kupnje po različitim državama, koja se vodi potrebama monetarne politike. Dobivena razina kreditnog rizika nalazi se unutar razina prihvatljivosti ESB-a.

⁵ Procjene rizika dane u ovom Izvješću Uprave izrađene su pomoću dosljednog skupa metodologija, pretpostavki i ulaznih parametara za izloženosti izmjerene na dan 31. prosinca 2012. i 31. prosinca 2013. Brojčane razlike između procijenjenih rizika navedenih u ovom izvješću za 31. prosinca 2012. i onih navedenih u Godišnjem izvješću ESB-a za 2012. godinu proizlaze ih metodoloških dorada.

⁶ Rizik nepodmirenja kreditnih obveza definira se kao rizik nastanka financijskih gubitaka zbog „dogadaja neispunjavanja obveze”, do kojeg dolazi zbog nepravodobnog ispunjavanja obveza dužnika (druge ugovorne strane ili izdavatelja). Osim rizika nepodmirenja kreditnih obveza, šira definicija kreditnog rizika obuhvaća i kreditni migracijski rizik, što je rizik nastanka financijskih gubitaka zbog ponovnog određivanja cijena financijske imovine nakon značajnog pogoršanja njihove kreditne kvalitete i rejtinga.

TRŽIŠNI RIZIK⁷

Glavne su vrste tržišnog rizika kojima ESB podliježe pri upravljanju svojim vlasništvom valutni i robni rizik (rizik cijene zlata).⁸ ESB je izložen i kamatnom riziku.⁹

Valutni i robni rizici

ESB je izložen valutnom i robnom riziku zbog deviznih pričuva i zlata koje drži u vlasništvu. S obzirom na veličinu izloženosti ESB-a te volatilnost deviznih tečajeva i cijena zlata, profilom njegova financijskog rizika dominiraju valutni i robni rizik.

Imajući u vidu ulogu zlata i deviznih pričuva u politici ESB-a, koja je opisana u odjeljku 1.3. poglavlja 2. Godišnjeg izvješća, ESB ne nastoji ukloniti valutni i robni rizik. Ti se rizici uglavnom smanjuju diverzifikacijom vlasništva po različitim valutama i u zlatu, iako raspodjelu imovine prvenstveno potiče moguća potreba za intervencijama provođenjem monetarne politike.

U profilu ukupnog rizika ESB-a prevladavaju udjeli valutnog i robnog rizika (rizika cijene zlata). Najveći dio rizika potječe iz volatilnosti, kako cijene zlata tako i tečaja američkog dolara. U skladu s pravilima Eurosustava računi revalorizacije u zlatu i američkim dolarima, koji su na dan 31. prosinca 2013. iznosili 10,1 milijardu EUR (2012.: 16,4 milijarde EUR), odnosno 1,7 milijarda EUR (2012.: 3,3 milijarde EUR), mogu se koristiti za apsorpiranje utjecaja bilo kakvih budućih nepovoljnih kretanja cijena temeljne imovine, čime se sprječava bilo kakav utjecaj na račun dobiti i gubitka ESB-a.

Vrijednost zlata u vlasništvu ESB-a tijekom 2013. naglo se smanjila, ali utjecaj te deprecijacije u potpunosti je apsorbiran putem odgovarajućeg računa revalorizacije. Zbog deprecijacije se smanjila tržišna vrijednost zlata u vlasništvu ESB-a, a to je dovelo do smanjenja valutnog i robnog rizika.

Kamatni rizik

Vrijednosni papiri kupljeni u okviru dvaju programa otkupa pokrivenih obveznica i Programa za tržišta vrijednosnih papira klasificirani su kao vrijednosni papiri koji se drže do dospeljeća te se stoga ne revaloriziraju po tržišnim cijenama i nisu izloženi kamatnom riziku.

Nasuprot tome, najveći dio deviznih pričuva i investicijskih portfelja ESB-a nominiranih u eurima ulaže se u vrijednosne papire s fiksnim prinomom, koji se revaloriziraju po tržišnim cijenama te su stoga izloženi kamatnom riziku. Kamatnim rizikom koji proizlazi iz tih portfelja upravlja se putem politika raspodjele imovine i ograničenja tržišnog rizika, kojima se osigurava zadržavanje tržišnog rizika na razinama koje su odraz sklonosti ESB-a određenim omjerima rizika i prinosa za različite portfelje. Kada se prednosti dane različitim omjerima rizika i prinosa izražavaju modificiranom duracijom¹⁰ portfelja instrumenata s fiksnim prihodom, to dovodi do dulje modificirane duracije investicijskog portfelja nominiranog u eurima nego što je slučaj s deviznim pričuvama u vlasništvu.

Kamatni rizik kojem je ESB izložen ograničen je i tijekom 2013. godine bio je uglavnom stabilan na niskim razinama.

7 Tržišni rizik je rizik od nastanka financijskih gubitaka zbog kretanja tržišnih cijena i kamatnih stopa koje nisu u vezi s kreditnim događajima.

8 Valutni rizik je rizik od nastanka financijskih gubitaka od pozicija nominiranih u stranoj valuti zbog fluktuacija tečaja. Robni rizik je rizik od nastanka financijskih gubitaka od roba u vlasništvu zbog fluktuacija njihovih tržišnih cijena.

9 Kamatni rizik je rizik od nastanka financijskih gubitaka zbog pada vrijednosti financijskih instrumenata u odnosu na tržišne cijene kao posljedica nepovoljnih promjena važećih kamatnih stopa (prinosa).

10 Modificirana duracija mjera je osjetljivosti vrijednosti portfelja na paralelne pomake krivulja prinosa.

LIKVIDNOSNI RIZIK¹¹

S obzirom na ulogu eura kao važne valute pričuva, ulogu ESB-a kao središnje banke i strukturu njegove imovine i obveza, jedini značajan likvidnosni rizik kojem ESB podliježe jest rizik od nastanka financijskih gubitaka zbog nemogućnosti likvidacije imovine po prevladavajućoj tržišnoj vrijednosti u primjerenom roku. U tom smislu, uzimajući u obzir stabilnost ESB-ovih portfelja i njihove različite ciljeve, glavna izloženost ESB-a likvidnosnom riziku proizlazi iz njegovih deviznih pričuva jer se, radi provođenja deviznih intervencija, može ukazati potreba za likvidacijom velikih količina deviza u njegovu vlasništvu u kratkim rokovima.

Likvidnosnim se rizikom koji se odnosi na devizne pričuve ESB-a upravlja utvrđivanjem raspodjele imovine i ograničenja kojima se osigurava ulaganje dovoljno velikog udjela vlasništva ESB-a u imovinu koja se može brzo likvidirati uz zanemariv utjecaj na cijenu.

Profil likvidnosnog rizika portfelja ESB-a 2013. godine ostao je uglavnom stabilan.

OPERATIVNI RIZIK

U slučaju ESB-a operativni se rizik definira kao rizik negativnog financijskog, poslovnog ili reputacijskog utjecaja ljudi,¹² neprimjerene provedbe ili nedjelovanja unutarnjeg upravljanja i poslovnih procesa, nedjelovanja sustava na koje se procesi oslanjaju ili vanjskih događaja (npr. prirodne katastrofe ili vanjski napadi). Okvir upravljanja operativnim rizicima obuhvaća sve aktivnosti ESB-a te je sastavni dio procesa upravljanja Bankom i njezina vođenja. Glavni su ciljevi upravljanja operativnim rizicima u ESB-u pružanje razumne potvrde o tome da će ESB ostvariti svoju glavnu zadaću i ciljeve, kao i zaštita njegova ugleda i druge imovine od gubitka, zlouporabe i štete.

Sve rizike prvotno utvrđuju pojedina poslovna područja. Svakom poslovnom području u postupanju sa svim pitanjima povezanima s operativnim rizikom pomaže tim za upravljanje operativnim rizikom i kontinuitetom upravljanja. ESB je u glavnim crtama prikazao potencijalne temeljne uzroke rizika, kao i rizične događaje i utjecaje koje bi mogli proizaći iz tih uzroka. ESB primjenjuje definirani životni ciklus rizika koji obuhvaća postupak trajnog i sustavnog utvrđivanja, analiziranja operativnog rizika, reagiranja na njega i izvješćivanja o njemu te njegovo praćenje. ESB je uspostavio i politiku tolerancije rizika, kojom se utvrđuje razina operativnog rizika koju je spreman tolerirati.

5. FINANCIJSKA SREDSTVA

KAPITAL

Nakon pristupanja Hrvatske kao nove države članice Europske unije na dan 1. srpnja 2013. prilagođeni su udjeli nacionalnih središnjih banaka u ključu za upis kapitala, a upisani kapital ESB-a povećao se na 10.825 milijuna EUR.

¹¹ U slučaju ESB-a likvidnosni rizik može se opisati kao mogućnost nastanka gubitaka zbog nemogućnosti tržišta da apsorbira velike naloge za prodaju bez značajnog pada cijena.

¹² Izraz „ljudi” koristi se u širem smislu te obuhvaća sve negativne utjecaje koji su posljedica djelovanja radne snage, kao i nedostatnog odabira osoblja i kadrovske politike.

Osim toga, Hrvatska narodna banka, kao i sve druge nacionalne središnje banke izvan europodručja, uplatila je 3,75% svojega upisanog kapitala kao udio u operativnim troškovima ESB-a. Sveukupno gledajući, zbog pristupanja Hrvatske kao nove države članice uplaćeni kapital ESB-a povećao se sa 7.650 milijuna EUR, koliko je iznosio 30. lipnja 2013., na 7.653 milijuna EUR 1. srpnja 2013.

Pojedinosti o tim promjenama nalaze se u bilješci br.16 godišnjih financijskih izvještaja, „Kapital i pričuve”.

REZERVACIJE ZA VALUTNI, KAMATNI, KREDITNI RIZIK I RIZIK CIJENE ZLATA

Budući da se najveći dio imovine i obveza ESB-a periodički revalorizira po trenutnim tržišnim tečajevima i cijenama vrijednosnih papira, na profitabilnost ESB-a snažno utječu tečajne izloženosti i, u manjoj mjeri, kamatne izloženosti. Te izloženosti proizlaze uglavnom iz zlata i deviznih pričuva u američkim dolarima i japanskim jenima u vlasništvu ESB-a, koji se ulažu pretežito u kamatonosne instrumente. Investicijski portfelji i vrijednosni papiri u vlasništvu ESB-a kupljeni za potrebe monetarne politike za sobom povlače daljnju izloženost kreditnom riziku.

S obzirom na svoju veliku izloženost tim rizicima i iznos računa revalorizacije, ESB održava rezervacije za tečajni, kamatni i kreditni rizik te rizik cijene zlata. Visina tih rezervacija i trajna potreba za njima svake se godine revidira, uzimajući u obzir cijeli niz čimbenika, uključujući posebice razinu udjela rizične imovine, opseg ostvarene izloženosti rizicima u tekućoj financijskoj godini, predviđene rezultate za iduću godinu te procjenu rizika koja uključuje izračune rizičnih vrijednosti (VaR) za rizičnu imovinu, koja se primjenjuje dosljedno tijekom vremena. Rezervacije za rizike, zajedno sa svim iznosima koji se drže u fondu opće pričuve ESB-a, ne smiju prelaziti vrijednost kapitala koji su uplatile nacionalne središnje banke europodručja.

Na dan 31. prosinca 2012. rezervacije za tečajni, kamatni i kreditni rizik te rizik cijene zlata iznosile su 7.529 milijuna EUR. Nakon što je uzelo u obzir rezultate svoje procjene rizika, Upravno je vijeće odlučilo povećati iznos rezervacija za rizike na 7.530 milijuna EUR na dan 31. prosinca 2013. Taj je iznos jednak vrijednosti kapitala ESB-a uplaćenog od strane nacionalnih središnjih banaka europodručja na dan 31. prosinca 2013.

6. FINANCIJSKI REZULTAT ZA 2013.

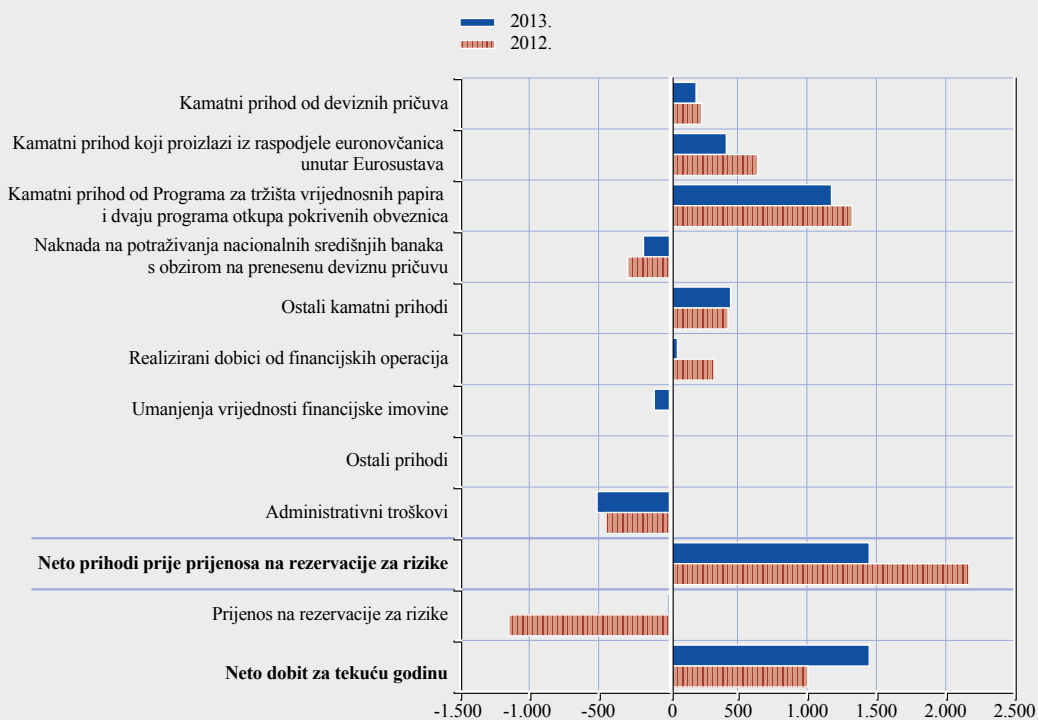
U 2013. neto dobit ESB-a iznosila je 1.440 milijuna EUR (2012.: 995 milijuna EUR)¹³ nakon prijenosa na rezervacije za rizik u visini 0,4 milijuna EUR (2012.: 1.166 milijuna EUR). Nakon tog prijenosa i zadržavanja iznosa u visini 9,5 milijuna EUR, koji proizlazi iz usklađenja dobiti ostvarene prethodnih godina (vidi „Mirovinski planovi ESB-a, ostala primanja poslije prestanka zaposlenja i ostala dugoročna primanja” u bilješkama o računovodstvenim politikama), preostala neto dobit u iznosu od 1.430 milijuna EUR raspoređena je nacionalnim središnjim bankama europodručja.

Grafikon br. 1 prikazuje sastavnice računa dobiti i gubitka ESB-a za 2013. te usporedbu s 2012. godinom.

¹³ Ponovno iskazano zbog promjene računovodstvene politike (vidi „Mirovinski planovi ESB-a, ostala primanja poslije prestanka zaposlenja i ostala dugoročna primanja” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

Račun dobiti i gubitka ESB-a po stavkama za 2013. i 2012.

(u milijunima EUR)



Izvor: ESB

Neto kamatni prihod u 2013. iznosio je 2.005 milijuna EUR, u odnosu na 2.289 milijuna EUR u 2012. godini. Do smanjenja neto kamatnog prihoda došlo je uglavnom zbog (a) nižega kamatnog prihoda od udjela ESB-a u ukupnom broju euronovčanica u optjecaju te (b) smanjenja kamatnog prihoda ostvarenog od vrijednosnih papira kupljenih u okviru Programa za tržišta vrijednosnih papira i dvaju programa otkupa pokrivenih obveznica. Učinci tih kretanja djelomice su nadomješteni nižim kamatnim rashodom koji proizlazi iz potraživanja nacionalnih središnjih banaka s obzirom na devizne pričuve koje su prenijele na ESB.

Neto realizirani dobitci od financijskih operacija smanjili su se sa 319 milijuna EUR u 2012. na 52 milijuna EUR u 2013., i to uglavnom zbog nižih realiziranih dobitaka od razlika u cijeni ostvarenih od portfelja američkih dolara.

Ukupno smanjenje tržišne vrijednosti vrijednosnih papira koji se drže u ESB-ovu portfelju američkih dolara 2013. godine dovelo je do znatno većih umanjjenja za tu godinu u iznosu 115 milijuna EUR (2012.: 4 milijuna EUR).

Na kraju 2012. godine nerealizirani dobitci od tečajnih razlika, koji proizlaze uglavnom iz portfelja američkih dolara i portfelja japanskih jena, iznosili su 6.053 milijuna EUR, dok su nerealizirani dobitci od razlika u cijeni zlata iznosili 16.434 milijuna EUR. U 2013. je aprecijacija eura u odnosu na japanski jen i američki dolar za posljedicu imala smanjenje nerealiziranih dobitaka od tečajnih razlika, koji su pali na 2.540 milijuna EUR, dok je pad cijene zlata tijekom 2013. doveo do smanjenja

nerealiziranih dobitaka od razlika u cijeni zlata, koji su pali na 10.139 milijuna EUR. U skladu s računovodstvenim politikama Eurosustava, ti su iznosi evidentirani u računima revalorizacije.

Ukupni administrativni troškovi ESB-a, uključujući i amortizaciju, u 2013. godini iznosili su 527 milijuna EUR, u odnosu na 464 milijuna EUR u 2012. Velika većina troškova nastala u vezi s izgradnjom nove zgrade ESB-a kapitalizirana je i isključena iz ove stavke.

BILANCA STANJA NA DAN 31. PROSINCA 2013.

IMOVINA	BILJEŠKA BR.	2013. EUR	2012. EUR
Zlato i potraživanja u zlatu	1	14.063.991.807	20.359.049.520
Potraživanja od rezidenata izvan europodručja nominirana u stranoj valuti	2		
Potraživanja od Međunarodnoga monetarnog fonda (MMF)	2.1	627.152.259	653.250.711
Salda kod banaka i ulaganja u vrijednosne papire, inozemni krediti i ostala inozemna imovina	2.2	38.764.255.039	40.669.958.425
		39.391.407.298	41.323.209.136
Potraživanja od rezidenata europodručja nominirana u stranoj valuti	2.2	1.270.792.764	2.838.176.026
Potraživanja od rezidenata izvan europodručja nominirana u eurima	3		
Salda kod banaka, ulaganja u vrijednosne papire i krediti	3.1	535.000.000	0
Ostala potraživanja od kreditnih institucija iz europodručja nominirana u eurima	4	9.487	5.000
Vrijednosni papiri rezidenata europodručja nominirani u eurima	5		
Vrijednosni papiri koji se drže za potrebe monetarne politike	5.1	18.159.937.704	22.055.516.689
Potraživanja unutar Eurosustava	6		
Potraživanja koja se odnose na raspodjelu euronovčanica unutar Eurosustava	6.1	76.495.146.585	73.007.429.075
Ostala potraživanja unutar Eurosustava (neto)	12.2	0	24.673.515.571
		76.495.146.585	97.680.944.646
Ostala imovina	7		
Materijalna i nematerijalna dugotrajna imovina	7.1	971.175.790	638.474.832
Ostala financijska imovina	7.2	20.466.245.900	19.099.638.796
Revalorizacijske razlike za izvanbilančne instrumente	7.3	104.707.529	207.025.391
Obračunati prihodi i unaprijed plaćeni troškovi	7.4	977.552.068	1.660.056.235
Razno	7.5	1.739.308.724	1.430.315.885
		24.258.990.011	23.035.511.139
Ukupno imovina		174.175.275.656	207.292.412.156

OBVEZE	BILJEŠKA BR.	2013. EUR	2012. EUR
Novčanice u optjecaju	8	76.495.146.585	73.007.429.075
Obveze prema ostalim rezidentima europodručja nominirane u eurima	9		
Ostale obveze	9.1	1.054.000.000	1.024.000.000
Obveze prema rezidentima izvan europodručja nominirane u eurima	10	24.765.513.795	50.887.527.294
Obveze prema rezidentima izvan europodručja nominirane u stranoj valuti	11		
Depoziti, salda i ostale obveze	11.1	18.478.777	0
Obveze unutar Eurosustava	12		
Obveze koje odgovaraju prijenosu deviznih pričuva	12.1	40.309.644.425	40.307.572.893
Ostale obveze unutar Eurosustava (neto)	12.2	119.857.494	0
		40.429.501.919	40.307.572.893
Ostale obveze	13		
Revalorizacijske razlike za izvanbilančne instrumente	13.1	185.010.549	585.953.062
Obračunati rashodi i odgođeni prihodi	13.2	370.542.207	975.648.659
Razno	13.3	786.331.706	928.422.271
		1.341.884.462	2.490.023.992
Rezervacije	14	7.619.546.534	7.595.452.415
Računi revalorizacije	15	13.358.190.073	23.334.941.183
Kapital i pričuve	16		
Kapital	16.1	7.653.244.411	7.650.458.669
Dobit tekuće godine		1.439.769.100	995.006.635
Ukupno obveze		174.175.275.656	207.292.412.156

RAČUN DOBITI I GUBITKA ZA GODINU KOJA ZAVRŠAVA 31. PROSINCA 2013.

	BILJEŠKA BR.	2013. EUR	2012. EUR
Kamatni prihod od deviznih pričuva	24.1	187.279.973	228.883.700
Kamatni prihod koji proizlazi iz raspodjele euronovčanica unutar Eurosustava	24.2	406.310.130	633.084.427
Ostali kamatni prihodi	24.4	6.477.297.658	10.917.006.128
<i>Kamatni prihod</i>		<i>7.070.887.761</i>	<i>11.778.974.255</i>
Naknada na potraživanja nacionalnih središnjih banaka s obzirom na prenesenu deviznu pričuvu	24.3	(192.248.631)	(306.925.375)
Ostali kamatni rashodi	24.4	(4.873.777.652)	(9.182.641.280)
<i>Kamatni rashod</i>		<i>(5.066.026.283)</i>	<i>(9.489.566.655)</i>
Neto kamatni prihod	24	2.004.861.478	2.289.407.600
Realizirani dobici/gubici od financijskih operacija	25	52.122.402	318.835.838
Umanjenje financijske imovine i pozicija	26	(114.607.365)	(4.180.784)
Prijenos na/iz rezervacija za valutni, kamatni, kreditni rizik i rizik cijene zlata		(386.953)	(1.166.175.000)
Neto rezultat financijskih operacija, umanjenja i rezervacija za rizike		(62.871.916)	(851.519.946)
Neto rashod od naknada i provizija	27	(2.126.773)	(2.127.108)
Prihod od dionica i sudjelujućih udjela	28	1.168.907	1.188.176
Ostali prihodi	29	26.107.807	21.938.157
Ukupni neto prihod		1.967.139.503	1.458.886.879
Troškovi osoblja	30	(240.523.980)	(222.374.856)
Administrativni troškovi	31	(260.070.567)	(220.422.011)
Amortizacija materijalne i nematerijalne dugotrajne imovine		(18.581.856)	(12.918.830)
Usluge proizvodnje novčanica	32	(8.194.000)	(8.164.547)
Dobit tekuće godine		1.439.769.100	995.006.635

Frankfurt na Majni, 11. veljače 2014.

EUROPSKA SREDIŠNJA BANKA

Mario Draghi
predsjednik

RAČUNOVODSTVENE POLITIKE¹

OBLIK I PREDSTAVLJANJE FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA

Financijski izvještaji ESB-a oblikovani su kao objektivan prikaz financijske pozicije ESB-a i rezultata njegova poslovanja. Izrađeni su u skladu s računovodstvenim politikama,² koje Upravno vijeće ESB-a smatra primjerenima naravi djelatnosti središnje banke.

RAČUNOVODSTVENA NAČELA

Rukovodili smo se sljedećim računovodstvenim načelima: objektivnost i transparentnost, razboritost, priznavanje događaja nakon datuma bilance, značajnost, načelo trajnosti poslovanja, obračunsko načelo, dosljednost i usporedivost.

PRIZNAVANJE IMOVINE I OBVEZA

Neka imovina ili obveza priznaje se u bilanci samo onda kada postoji vjerojatnost dotoka u ESB ili odljeva iz ESB-a s njom povezane buduće ekonomske koristi, kada su gotovo svi s njom povezani rizici i dobiti preneseni na ESB te se nabavna cijena ili vrijednost imovine ili iznosa obveze može pouzdano izmjeriti.

RAČUNOVODSTVENE OSNOVE

Izvještaji su sastavljeni na osnovi povijesnog troška, prilagođeni s obzirom na tržišno vrednovanje utrživih vrijednosnih papira (osim onih klasificiranih kao vrijednosni papiri koji se drže do dospjeća), zlata i sve druge bilančne ili izvanbilančne imovine i obveza u stranoj valuti. Transakcije financijskom imovinom i obvezama evidentirane su na osnovi datuma namire.

Sve transakcije financijskim instrumentima nominiranim u stranoj valuti, osim promptnih transakcija vrijednosnim papirima, na datum transakcije evidentiraju se na računima izvanbilančne evidencije. Na datum namire izvanbilančna se knjiženja storniraju, a transakcije se knjiže u bilanci stanja. Kupnja i prodaja deviza utječe na neto deviznu poziciju na dan transakcije, kada se računaju i realizirani rezultati koji proizlaze iz prodaje. Obračunate nedospjele kamate, premije i diskonti povezani s financijskim instrumentima u stranoj valuti računaju se i evidentiraju svakodnevno pa ti obračuni svakodnevno utječu na deviznu poziciju.

IMOVINA I OBVEZE U ZLATU I STRANOJ VALUTI

Imovina i obveze nominirani u stranoj valuti pretvaraju se u eure po tečaju koji je vrijedio na datum bilance stanja. Prihodi i rashodi nominirani u stranoj valuti pretvaraju se u eure po tečaju na dan evidentiranja. Revalorizacija imovine i obveza u stranoj valuti, uključujući bilančne i izvanbilančne instrumente, provodi se za svaku pojedinu valutu.

Revalorizacija imovine i obveza nominiranih u stranoj valuti radi usklađenja s tržišnom cijenom provodi se zasebno od revalorizacije zbog promjene deviznog tečaja.

¹ Detaljne računovodstvene politike ESB-a propisane su Odlukom ESB/2010/21 od 11. studenoga 2010., SL L 35, 9.2.2011., str. 1 sa svim izmjenama.

² Te su politike u skladu s odredbama članka 26.4 Statuta ESSB-a, koje zahtijevaju usuglašen pristup pravilima kojima se uređuje računovodstveno i financijsko izvještavanje o operacijama Eurosustava.

Zlato se vrednuje po tržišnoj cijeni na kraju godine. Revalorizacijske se razlike zbog promjene cijene zlata i tečaja ne vode odvojeno, nego se računovodstveno evidentira samo jedna vrijednost na temelju fine unce zlata u eurima, koja je za godinu koja je završila 31. prosinca 2013. dobivena na temelju tečaja EUR/USD na dan 31. prosinca 2013.

Posebna prava vučenja (SDR) definirana su kao košarica valuta. Za potrebe revalorizacije vlasništva ESB-a u obliku posebnih prava vučenja njihova je vrijednost izračunana kao zbroj tečajeva četiriju glavnih valuta (američkog dolara, eura, japanskog jena i funte sterlinga) u odnosu na euro na dan 31. prosinca 2013.

VRIJEDNOSNI PAPIRI

Utrživi vrijednosni papiri (osim onih klasificiranih kao vrijednosni papiri koji se drže do dospijeca) i slična imovina vrednuju se po srednjim tržišnim cijenama ili na temelju odgovarajuće krivulje prinosa za svaki pojedini vrijednosni papir na datum bilance stanja. Za godinu koja je završila 31. prosinca 2013. upotrijebljene su srednje tržišne cijene na dan 30. prosinca.

Utrživi vrijednosni papiri klasificirani kao oni koji se drže do dospijeca i nelikvidne dionice vrednuju se po nabavnoj cijeni i podliježu umanjenju vrijednosti.

PRIZNAVANJE PRIHODA

Prihodi i rashodi priznaju se u obračunskom razdoblju u kojem su zarađeni ili nastali.³ Realizirani dobiti i gubici koji proizlaze iz prodaje deviza, zlata i vrijednosnih papira iskazani su u računu dobiti i gubitka. Takvi realizirani dobiti i gubici računaju se s obzirom na prosječnu nabavnu cijenu dotične imovine.

Nerealizirani dobiti ne priznaju se kao prihod, nego se izravno prenose na račun revalorizacije.

Nerealizirani gubici iskazuju se u računu dobiti i gubitka ako na kraju godine premaše iznos prethodnih revalorizacijskih prihoda evidentiranih na odgovarajućem računu revalorizacije. Takvi nerealizirani gubici od bilo kojeg vrijednosnog papira, valute ili udjela u zlatu ne netiraju se s nerealiziranim dobitima od drugih vrijednosnih papira, valuta ili zlata. U slučaju takvog nerealiziranog gubitka po bilo kojoj stavki izraženoj u računu dobiti i gubitka, prosječna nabavna cijena te stavke smanjuje se na tečaj ili tržišnu cijenu na kraju godine. Nerealizirani gubici od ugovora o kamatnoj razmjeni iskazani u računu dobiti i gubitka na kraju godine amortiziraju se sljedećih godina.

Gubici zbog umanjenja vrijednosti iskazuju se u računu dobiti i gubitka i ne poništavaju se sljedećih godina, osim ako se umanjena vrijednost ne smanji i njezino se smanjenje može povezati s konkretnim događajem koji je nastupio nakon prvog evidentiranja umanjenja vrijednosti.

Premije ili diskonti koji proizlaze iz kupljenih vrijednosnih papira, uključujući one koji se drže do dospijeca, izračunavaju se i prikazuju kao kamatni prihod te se amortiziraju tijekom preostalog razdoblja do dospijeca vrijednosnih papira.

³ Za administrativna razgraničenja i rezervacije za administrativna ograničenja vrijedi minimalni prag u visini 100.000 EUR.

OBRATNE TRANSAKCIJE

Obratne transakcije su operacije kojima ESB kupuje ili prodaje imovinu na temelju repo ugovora ili provodi kreditne operacije na temelju kolaterala.

Vrijednosni papiri se na temelju repo ugovora prodaju za gotovinu, pri čemu se istodobno ugovara njihov ponovni otkup od druge ugovorne strane po dogovorenoj cijeni na neki određeni budući datum. Repo ugovori evidentiraju se kao kolateralizirani depoziti na strani obveza u bilanci. Vrijednosni papiri prodani na temelju takvog ugovora ostaju u bilanci ESB-a.

Vrijednosni papiri se na temelju obratnog repo ugovora kupuju za gotovinu, pri čemu se istodobno ugovara njihova ponovna prodaja drugoj ugovornoj strani po dogovorenoj cijeni na neki određeni budući datum. Obratni repo ugovori evidentiraju se kao kolateralizirani krediti na strani imovine u bilanci, ali nisu uključeni u vlasništvo ESB-a nad vrijednosnim papirima.

Obratne transakcije (uključujući transakcije pozajmljivanja vrijednosnih papira) koje se provode u okviru programa automatiziranog pozajmljivanja vrijednosnih papira, u bilanci se evidentiraju samo ako se kolateral nudi u obliku pologa gotovine na račun ESB-a. ESB u 2013. nije primio nikakav kolateral u obliku gotovine u vezi s takvim transakcijama

IZVANBILANČNI INSTRUMENTI

Valutni instrumenti, tj. terminske transakcije u stranoj valuti, terminske strane valutnih zamjena i drugi valutni instrumenti koji uključuju razmjenu jedne valute za drugu na određeni datum u budućnosti, uključuju se u neto valutne pozicije za izračun pozitivnih i negativnih tečajnih razlika.

Kamatni instrumenti revaloriziraju se po pojedinim stavkama. Dnevne promjene varijacijske marže nedospjelih kamatnih ročnica evidentiraju se u računu dobiti i gubitka. Vrednovanje terminskih transakcija vrijednosnim papirima i ugovora o kamatnoj razmjeni temelji se na općeprihvaćenim metodama, u kojima se za vrednovanja koriste konkretne tržišne cijene i kamate te diskontni faktori od datuma namire do datuma vrednovanja

DOGAĐAJI NAKON DATUMA BILANCE

Vrijednosti imovine i sredstava usklađuju se za događaje koji su se zbili između datuma godišnje bilance i onoga dana kada Izvršni odbor dopusti podnošenje godišnjih financijskih izvještaja ESB-a Upravnom vijeću na odobrenje, ako ti događaji značajno utječu na stanje imovine ili obveza na datum bilance.

Važni događaji nakon datuma bilance koji ne utječu na stanje imovine i obveza na datum bilance objavljuju se u bilješkama.

SALDA UNUTAR ESSB-a/EUROSUSTAVA

Salda unutar ESSB-a uglavnom su rezultat prekograničnih plaćanja unutar EU-a namirenih u centralnobankarskom novcu u eurima. Te transakcije u najvećoj mjeri pokreću privatni subjekti (tj. kreditne institucije, financijska društva i pojedinci). Namiruju se u sustavu TARGET2 – transeuropskom automatiziranom sustavu ekspresnih novčanih transakcija u realnom vremenu

na bruto načelu – i zbog njih nastaju bilateralna salda na računima središnjih banaka EU-a. Ta se bilateralna salda netiraju i potom svakodnevno dodjeljuju ESB-u, tako da svakoj nacionalnoj središnjoj banci ostaje samo jedna neto bilateralna pozicija prema ESB-u. Ta pozicija u knjigama ESB-a predstavlja neto potraživanje, odnosno neto obvezu svake nacionalne središnje banke prema ostatku ESSB-a. Salda unutar Eurosustava nacionalnih središnjih banaka europodručja prema ESB-u koja proizlaze iz sustava TARGET2, kao i druga stanja unutar Eurosustava nominirana u eurima (npr. privremeno raspoređena dobit nacionalnim središnjim bankama) iskazuju se u bilanci ESB-a kao jedna neto pozicija imovine ili obveza i navode pod stavkom „Ostala potraživanja unutar Eurosustava (neto)” ili „Ostale obveze unutar Eurosustava (neto)”. Salda unutar ESSB-a nacionalnih središnjih banaka izvan europodručja prema ESB-u, koja proizlaze iz njihova sudjelovanja u sustavu TARGET2,⁴ navode se pod stavkom „Obveze prema rezidentima izvan euro područja nominirane u stranoj valuti”.

Stanja unutar Eurosustava koja proizlaze iz raspodjele euronovčanica unutar Eurosustava uključena su kao jedna neto imovina pod stavkom „Potraživanja koja se odnose na raspodjelu euronovčanica unutar Eurosustava” (vidi „Novčanice u optjecaju” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

Stanja unutar Eurosustava koja proizlaze iz prijenosa deviznih pričuva na ESB od strane nacionalnih središnjih banaka koje su se priključile Eurosustavu nominirana su u eurima i iskazana pod stavkom „Obveze koje odgovaraju prijenosu deviznih pričuva”.

POSTUPANJE S DUGOTRAJNOM IMOVINOM

Dugotrajna imovina, uključujući nematerijalnu imovinu, uz iznimku zemljišta i umjetnina, vrednuje se po nabavnoj cijeni umanjenoj za amortizaciju. Pri obračunu amortizacije tijekom očekivanog vijeka imovine upotrebe koristi se linearna metoda, počevši od tromjesečja nakon što imovina postane raspoloživa za upotrebu. Vijek upotrebe glavnih kategorija imovine je kako slijedi:

Računala, računalna oprema i podrška te motorna vozila	4 godine
Tehnička oprema	4 do 10 godina
Namještaj i postrojenje u zgradi	10 godina

Trajanje amortizacijskog razdoblja za kapitalizirane troškove obnove u vezi s postojećim zgradama koje ESB unajmljuje prilagođeno je s obzirom na događaje koji utječu na očekivani vijek upotrebe povezane imovine. Zemljišta i umjetnine vrednuju se po nabavnoj cijeni.

Dugotrajna imovina nabavne cijene manje od 10.000 EUR otpisuje se u godini nabave.

Dugotrajna imovina koja ispunjava kriterije kapitalizacije, a još uvijek je u fazi izgradnje ili razvoja, evidentira se pod stavkom „Imovina u izgradnji ili razvoju”. Povezani troškovi prenose se u odgovarajuće stavke dugotrajne imovine kada ta imovina postane raspoloživa za upotrebu. Za potrebe amortizacije nove zgrade ESB-a troškovi se dodjeljuju odgovarajućim komponentama imovine, koje će se amortizirati u skladu s njihovim procijenjenim vijekom upotrebe.

⁴ Na dan 31. prosinca 2013. u sustavu TARGET2 sudjelovale su sljedeće nacionalne središnje banke izvan europodručja: Българска народна банка (Bugarska narodna banka), Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski i Banca Națională a României.

MIROVINSKI PLANOV I ESB-a, OSTALA PRIMANJA POSLIJE PRESTANKA ZAPOSLENJA I OSTALA DUGOROČNA PRIMANJA

ESB upravlja planovima definiranih primanja za svoje zaposlene i članove Izvršnog odbora.

Mirovinski planovi zaposlenih financiraju se imovinom iz fonda za dugoročna primanja zaposlenih. Obvezni doprinosi koje uplaćuje ESB u visini 18%, odnosno oni koje uplaćuju zaposleni u visini 6% osnovne plaće prikazani su u stupu definiranih primanja mirovinskog plana. Zaposleni mogu uplaćivati dodatne dobrovoljne doprinose u stup definiranih doprinosa, koji se mogu upotrijebiti za dodatna primanja.⁵ Ta se dodatna primanja utvrđuju na temelju iznosa dobrovoljnih doprinosa, uvećanih za prinos na ulaganje tih doprinosa.

Postoje rješenja za financiranje primanja poslije prestanka zaposlenja i druga dugoročna primanja članova Izvršnog odbora ESB-a bez fondova. Za zaposlene postoje rješenja za financiranje primanja poslije prestanka zaposlenja osim mirovina i za ostala dugoročna primanja bez fondova.

Revidirana računovodstvena politika

Prije 2013. ESB je primjenjivao pristup tzv. „koridora od 10%” za priznavanje aktuarskih dobitaka i gubitaka po osnovi primanja poslije prestanka zaposlenja, kao što je propisano Međunarodnim računovodstvenim standardom (MRS) 19 „Primanja zaposlenih”. Prema tom pristupu, neto kumulativni nepriznati aktuarski dobitci i gubici po osnovi primanja poslije prestanka zaposlenja koji premašuju veću od sljedećih vrijednosti: (a) 10% sadašnje vrijednosti obveze za definirana primanja odnosno (b) 10% fer vrijednosti imovine plana koja se drži kao protustavka obveze za definirana primanja, amortizirali su se tijekom preostalog očekivanog prosječnog radnog vijeka zaposlenih koji sudjeluju. Osim toga, prinos na imovinu plana koja se drži kao protustavka obvezi za definirana primanja, evidentiran u računu dobiti i gubitka, računao se na temelju očekivane stope prinosa.

Nakon što je MRS 19 revidiran, više nije dostupna mogućnost primjene pristupa „koridora od 10%”. ESB je u skladu s time 2013. godine odlučio da će se (a) revalorizirane vrijednosti neto obveze za definirana primanja po osnovi primanja poslije prestanka zaposlenja priznavati u cijelosti i iskazivati u bilanci stanja pod stavkom „Računi revalorizacije”, a da će se (b) kamate na imovinu plana obračunavati po diskontnoj stopi. Tako su prethodno nepriznati aktuarski gubici u iznosu 146.603.113 EUR na dan 31. prosinca 2012. sada uključeni u bilancu stanja pod stavkom „Računi revalorizacije”. Te su promjene primijenjene retroaktivno, a usporedivi iznosi za 2012. ponovno su iskazani kako slijedi:

	Objavljeno 2012. godine EUR	Prilagodba EUR	Ponovno iskazani iznos EUR
Imovina			
Ostala imovina – razno	1.423.836.885	6.479.000	1.430.315.885
Ukupno usklađenje		6.479.000	
Obveze			
Ostale obveze – razno	781.819.158	146.603.113	928.422.271
Računi revalorizacije	23.472.041.296	(137.100.113)	23.334.941.183
Dobit tekuće godine	998.030.635	(3.024.000)	995.006.635
Ukupno usklađenje		6.479.000	

5 Sredstva koja zaposlenik akumulira putem dobrovoljnih doprinosa mogu se iskoristiti u trenutku prestanka zaposlenja za kupnju dodatne mirovine. Ta se mirovina od tog trenutka uključuje u obvezu za definirana primanja.

6 Objašnjenje nove terminologije dano je u nastavku.

Račun dobiti i gubitka prilagođen je retroaktivno kako bi odrazio (a) korištenje diskontne stope za izračun kamata na imovinu plana koja se drži kao protustavka obvezi za definirana primanja te (b) priznavanje u okviru stavke „Računi revalorizacije” onih aktuarskih dobitaka i gubitaka koji su se prethodno amortizirali. Usklađenje računa dobiti i gubitka za financijske godine prije 2012. za iznos 6.470.000 EUR naniže prikazano je pod stavkom „Ostala imovina”, dok je dobit za godinu koja je završila 31. prosinca 2012. usklađena naniže za iznos 3.024.000 EUR.⁷

Kumulativno usklađenje računa dobiti i gubitka za iznos 9.503.000 EUR, u kombinaciji s priznavanjem aktuarskih gubitaka u iznosu 146.603.113 EUR, dovelo je do neto smanjenja računa revalorizacije za 137.100.113 EUR.

Upravno je vijeće odlučilo kumulativno usklađenje u visini 9.503.000 EUR prebiti smanjenjem iznosa koji će se nacionalnim središnjim bankama distribuirati iz neto dobiti 2013. godine.

Povećanje unutar stavke „Ostale obveze” te smanjenje unutar „Računa revalorizacije” odraz je prethodno nepriznatih aktuarskih gubitaka, odnosno kumulativne revalorizacije iznosa neto obveze za definirana primanja s danom 31. prosinca 2012.

Prema novim pravilima, koriste se sljedeći izrazi koji potječu iz revidiranog MRS-a 19:

Neto obveza za definirana primanja

Obveza priznata u bilanci stanja unutar stavke „Ostale obveze” s obzirom na planove definiranih primanja sadašnja je vrijednost obveze za definirana primanja na datum bilanca, *umanjena* za fer vrijednost imovine plana koja se koristi za financiranje obveze.

Obvezu za definirana primanja jednom na godinu računaju neovisni aktuari uz primjenu metode projicirane kreditne jedinice. Sadašnja vrijednost obveze za definirana primanja računa se diskontiranjem procijenjenih budućih novčanih tokova stopom koja se utvrđuje u odnosu na tržišne prinose, na datum bilance, na visokokvalitetne korporativne obveznice nominirane u eurima kojima su rokovi dospijeca slični trajanju obveza po osnovi mirovina.

Do aktuarskih dobitaka i gubitaka može doći zbog usklađenja na temelju iskustva (ako se rezultati razlikuju od prethodnih aktuarskih pretpostavka) i promjena aktuarskih pretpostavka.

Neto trošak definiranih primanja

Neto trošak definiranih primanja odvojen je u komponente koje se objavljuju u okviru računa dobiti i gubitka te revalorizirane vrijednosti po osnovi primanja poslije prestanka zaposlenja prikazane u bilanci stanja pod stavkom „Računi revalorizacije”.

Neto iznos koji tereti račun dobiti i gubitka obuhvaća:

- (a) trošak tekućeg rada na temelju definiranih primanja u tekućoj godini;
- (b) neto kamate na neto obveze na temelju definiranih primanja po diskontnoj stopi; i
- (c) revalorizirane vrijednosti po osnovi drugih dugoročnih primanja, u cijelosti.

⁷ To se usklađenje vidi u stavci „Troškovi osoblja” u računu dobiti i gubitka.

Revalorizacija neto obveze za definirana primanja

Ona obuhvaća sljedeće stavke:

- (a) aktuarske dobitke i gubitke po osnovi obveze za definirana primanja;
- (b) aktuarski prinos na imovinu plana, isključujući iznose uključene u neto kamate na neto obvezu za definirana primanja; i
- (c) svaku promjenu učinka gornje granice vrijednosti imovine, isključujući iznose uključene u neto kamate na neto obveze na temelju definiranih primanja.

Te iznose jednom na godinu vrednuju neovisni aktuari kako bi utvrdili odgovarajuću obvezu u financijskim izvještajima.

NOVČANICE U OPTJECAJU

ESB i nacionalne središnje banke europodručja, koji zajedno čine Eurosustav, izdaju euronovčanice.⁸ Ukupna vrijednost euronovčanica u optjecaju raspodjeljuje se središnjim bankama Eurosustava posljednjeg radnog dana u svakom mjesecu u skladu s ključem za raspodjelu novčanica.⁹

ESB-u je dodijeljen udio od 8% u ukupnoj vrijednosti euronovčanica u optjecaju, što je objavljeno u bilanci stanja po stavkom obveza „Novčanice u optjecaju”. Udio ESB-a u ukupnom izdanju euronovčanica pokriven je potraživanjima od nacionalnih središnjih banaka. Ta potraživanja, koja nose kamate,¹⁰ objavljena su pod podstavkom „Potraživanja koja se odnose na raspodjelu euronovčanica unutar Eurosustava” (vidi „Salda unutar ESSB-a / Salda unutar Eurosustava” u bilješkama o računovodstvenim politikama). Prihod od kamata na ta potraživanja uključen je u račun dobiti i gubitka pod stavkom „Kamatni prihod koji proizlazi iz raspodjele euronovčanica unutar Eurosustava”.

PRIVREMENO RASPOREĐIVANJE DOBITI

Prihodi ESB-a od euronovčanica u optjecaju i prihodi koji proizlaze iz vrijednosnih papira kupljenih u okviru Programa za tržišta vrijednosnih papira dospijevaju na plaćanje nacionalnim središnjim bankama u onoj financijskoj godini u kojoj su nastali. Ako Upravno vijeće ne odluči drukčije, ESB te prihode raspodjeljuje u siječnju sljedeće godine putem privremenog raspoređivanja dobiti.¹¹ Ona se raspoređuje u cijelosti, osim ako je neto dobit ESB-a za tekuću godinu manja od njezina prihoda od euronovčanica u optjecaju i vrijednosnih papira kupljenih u okviru Programa za tržišta vrijednosnih papira, a podliježe i odlukama Upravnog vijeća o prijenosu prihoda na rezervacije za valutni, kamatni, kreditni rizik te rizik cijene zlata. Upravno vijeće također može odlučiti da se prihodi od euronovčanica u optjecaju iskoriste za pokriće troškova ESB-a u vezi s izdavanjem euronovčanica i rukovanjem njima.

⁸ Odluka ESB/2010/29 od 13. prosinca 2010. o izdavanju euronovčanica (preinačeno), SL L 35, 9.2.2011., str. 26, sa svim izmjenama.

⁹ „Ključ za raspodjelu novčanica” znači postotak koji se dobiva uzimajući u obzir udio ESB-a u ukupnom izdanju euronovčanica i primjenjujući ključ upisanoga kapitala na udio nacionalnih središnjih banaka u tome ukupnom iznosu.

¹⁰ Odluka ESB/2010/23 od 25. studenoga 2010. o raspodjeli monetarnog prihoda nacionalnih središnjih banaka država članica čija je valuta euro (preinačeno), SL L 35, 9.2.2011., str. 17 sa svim izmjenama.

¹¹ Odluka ESB/2010/24 od 25. studenoga 2010. o privremenom raspoređivanju prihoda Europske središnje banke od euronovčanica u optjecaju i prihoda koji proizlaze iz vrijednosnih papira kupljenih u okviru Programa za tržišta vrijednosnih papira (preinačeno), SL L 6, 11.1.2011., str. 35 sa svim izmjenama.

OSTALA PITANJA

S obzirom na ulogu koju ESB ima kao središnja banka, Izvršni odbor smatra da objavom izvještaja o novčanom toku čitatelji financijskih izvještaja ne bi dobili nikakve važne dodatne informacije.

U skladu s člankom 27. Statuta ESSB-a, a na temelju preporuke Upravnog vijeća, Vijeće EU-a odobrilo je imenovanje Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vanjskim revizorom Europske središnje banke za razdoblje od pet godina do kraja financijske godine 2017.

BILJEŠKE O BILANCI STANJA

I. ZLATO I POTRAŽIVANJA U ZLATU

Na dan 31. prosinca 2013. ESB je imao 16.142.871 unca¹² čistoga zlata (2012.: 16.142.871 unca). U 2013. godini nije bilo transakcija zlatom. Do smanjenja protuvrijednosti čistoga zlata u vlasništvu ESB-a u eurima došlo je zbog pada cijene zlata tijekom 2013. godine (vidi „Imovina i obveze u zlatu i stranoj valuti” u bilješkama o računovodstvenim politikama te bilješku br. 15, „Računi revalorizacije”).

2. POTRAŽIVANJA OD REZIDENATA IZVAN EUROPODRUČJA I REZIDENATA EUROPODRUČJA NOMINIRANA U STRANOJ VALUTI

2.1. POTRAŽIVANJA OD MEĐUNARODNOGA MONETARNOG FONDA (MMF)

Ova imovina predstavlja vlasništvo ESB-a u obliku posebnih prava vučenja (SDR) na dan 31. prosinca 2013. Proizlazi iz dogovora s Međunarodnim monetarnim fondom (MMF) o kupoprodaji posebnih prava vučenja, pri čemu je MMF ovlašten u ime ESB-a prodavati ili kupovati posebna prava vučenja za eure unutar najnižih i najviših razina vlasništva. Posebna prava vučenja u računovodstvene se svrhe tretiraju kao strana valuta (vidi „Imovina i obveze u zlatu i stranoj valuti” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

2.2. SALDA KOD BANAKA I ULAGANJA U VRIJEDNOSNE PAPIRE, INOZEMNI KREDITI I OSTALA INOZEMNA IMOVINA TE POTRAŽIVANJA OD REZIDENATA EUROPODRUČJA NOMINIRANA U STRANOJ VALUTI

Ove dvije stavke sastoje se od salda kod banaka i kredita nominiranih u stranoj valuti te ulaganja u vrijednosne papire nominirane u američkim dolarima i japanskim jenima.

<i>Potraživanja od rezidenata izvan europodručja</i>	2013. EUR	2012. EUR	Promjena EUR
Tekući računi	939.722.501	1.503.909.190	(564.186.689)
Depoziti na tržištu novca	1.001.428.468	345.932.462	655.496.006
Obratni repo ugovori	87.738.380	56.844.020	30.894.360
Ulaganja u vrijednosne papire	36.735.365.690	38.763.272.753	(2.027.907.063)
Ukupno	38.764.255.039	40.669.958.425	(1.905.703.386)

<i>Potraživanja od rezidenata europodručja</i>	2013. EUR	2012. EUR	Promjena EUR
Tekući računi	4.242.115	1.189.425	3.052.690
Depoziti na tržištu novca	1.266.550.649	2.836.986.601	(1.570.435.952)
Ukupno	1.270.792.764	2.838.176.026	(1.567.383.262)

Do smanjenja tih stavaka u 2013. godini došlo je uglavnom zbog deprecijacije japanskog jena i američkog dolara u odnosu na euro.

¹² To odgovara masi od 502,1 tone.

Neto stanje deviza u vlasništvu ESB-a u američkim dolarima i japanskim jenima¹³ na dan 31. prosinca 2013. iznosilo je kako slijedi:

	2013. Valuta, u milijunima	2012. Valuta, u milijunima
Američki dolari	45.351	45.235
Japanski jeni	1.051.062	1.046.552

3. POTRAŽIVANJA OD REZIDENATA IZVAN EUROPODRUČJA NOMINIRANA U EURIMA

3.1. SALDA KOD BANAKA, ULAGANJA U VRIJEDNOSNE PAPIRE I KREDITI

Na dan 31. prosinca 2013. ova se stavka sastojala od potraživanja od središnje banke izvan europodručja u vezi s ugovorom o repo transakcijama zaključenog s ESB-om. Prema tom ugovoru, središnja banka izvan europodručja može se zadužiti u eurima uz prihvatljiv instrument osiguranja radi podržavanja vlastitih operacija puštanja likvidnosti na domaćem tržištu.

4. OSTALA POTRAŽIVANJA OD KREDITNIH INSTITUCIJA IZ EUROPODRUČJA NOMINIRANA U EURIMA

Na dan 31. prosinca 2013. ova se stavka sastojala od tekućih računa kod rezidenata europodručja.

5. VRIJEDNOSNI PAPIRI REZIDENATA EUROPODRUČJA NOMINIRANI U EURIMA

5.1. VRIJEDNOSNI PAPIRI KOJI SE DRŽE ZA POTREBE MONETARNE POLITIKE

Na dan 31. prosinca 2013. ova se stavka sastojala od vrijednosnih papira koje je ESB stekao u okviru dvaju programa otkupa pokrivenih obveznica i Programa za tržišta vrijednosnih papira.

	2013. EUR	2012. EUR	Promjena EUR
Prvi program otkupa pokrivenih obveznica	3.710.724.329	4.426.521.354	(715.797.025)
Drugi program otkupa pokrivenih obveznica	1.459.074.444	1.504.280.207	(45.205.763)
Program za tržišta vrijednosnih papira	12.990.138.931	16.124.715.128	(3.134.576.197)
Ukupno	18.159.937.704	22.055.516.689	(3.895.578.985)

Otkup u okviru prvog programa otkupa pokrivenih obveznica završio je do kraja lipnja 2010. godine, dok je drugi program otkupa pokrivenih obveznica završio 31. listopada 2012. Program za tržišta vrijednosnih papira okončan je 6. rujna 2012. Te su se stavke 2013. godine smanjile uglavnom zbog iskupa.

¹³ Ovo se vlasništvo sastoji od imovine umanjene za obveze nominirane u određenoj stranoj valuti koje podliježe revalorizaciji zbog kretanja deviznih tečajeva. Obuhvaćeno je pod naslovima „Potraživanja od rezidenata izvan europodručja nominirana u stranoj valuti”, „Potraživanja od rezidenata europodručja nominirana u stranoj valuti”, „Obračunati prihodi i unaprijed plaćeni troškovi”, „Obveze prema rezidentima izvan europodručja nominirane u stranoj valuti”, „Revalorizacijske razlike za izvanbilančne instrumente” (pasiva) i „Obračunati rashodi i odgođeni prihodi”, pri čemu se uzimaju u obzir terminske transakcije u stranoj valuti i ugovori o razmjeni uključeni u izvanbilančne stavke. Dobici od razlika u cijeni financijskih instrumenata nominiranih u stranoj valuti koje proizlaze iz revalorizacije nisu uključeni.

Vrijednosni papiri kupljeni u okviru Programa za tržišta vrijednosnih papira i programa otkupa pokrivenih obveznica klasificiraju se kao vrijednosni papiri koji se drže do dospelosti, a vrednuju se prema amortiziranom trošku koji podliježe umanjenju (vidi „Vrijednosni papiri” u bilješkama o računovodstvenim politikama). Godišnje provjere umanjenja obavljaju se na temelju raspoloživih informacija i procijenjenih nadoknadivih iznosa na kraju godine. Upravno vijeće smatralo je da utvrđeni indikatori umanjenja nisu imali utjecaja na procijenjene buduće novčane tokove koje se očekivalo da će ESB primiti. Stoga za te vrijednosne papire u 2013. nisu bili evidentirani gubici.

Upravno vijeće redovno procjenjuje financijske rizike povezane s vrijednosnim papirima koji se drže u okviru Programa za tržišta vrijednosnih papira i navedena dva programa otkupa pokrivenih obveznica.

6. POTRAŽIVANJA UNUTAR EUROSUSTAVA

6.1. POTRAŽIVANJA KOJA SE ODOSE NA RASPODJELU EURONOVČANICA UNUTAR EUROSUSTAVA

Ova se stavka sastoji od potraživanja ESB-a prema nacionalnim središnjim bankama europodručja koja se odnose na raspodjelu euronovčanica unutar Eurosustava (vidi „Novčanice u optjecaju” u bilješkama o računovodstvenim politikama). Naknada na ta potraživanja izračunava se svakodnevno po posljednjoj dostupnoj graničnoj kamatnoj stopi koju Eurosustav koristi u aukcijama za glavne operacije refinanciranja (vidi bilješku br. 24.2, „Kamatni prihod koji proizlazi iz raspodjele euronovčanica unutar Eurosustava”).

7. OSTALA IMOVINA

7.1. MATERIJALNA I NEMATERIJALNA DUGOTRAJNA IMOVINA

Ova se imovina na dan 31. prosinca 2013. sastojala od sljedećih stavaka:

	2013. EUR	2012. EUR	Promjena EUR
Troškovi			
Zemljišta i zgrade	170.824.151	170.824.151	0
Računalna oprema i podrška	76.353.659	64.633.290	11.720.369
Oprema, namještaj, postrojenje u zgradi i motorna vozila	13.818.952	13.926.711	(107.759)
Imovina u izgradnji ili razvoju	847.217.209	529.636.881	317.580.328
Ostala dugotrajna imovina	7.751.953	7.508.349	243.604
Ukupni troškovi	1.115.965.924	786.529.382	329.436.542
Akumulirana amortizacija			
Zemljišta i zgrade	(86.542.592)	(82.957.070)	(3.585.522)
Računalna oprema i podrška	(45.004.046)	(51.687.755)	6.683.709
Oprema, namještaj, postrojenje u zgradi i motorna vozila	(12.869.788)	(13.274.149)	404.361
Ostala dugotrajna imovina	(373.708)	(135.576)	(238.132)
Ukupna akumulirana amortizacija	(144.790.134)	(148.054.550)	3.264.416
Neto knjigovodstvena vrijednost	971.175.790	638.474.832	332.700.958

Povećanje u kategoriji „Imovina u izgradnji ili razvoju” gotovo je u potpunosti prouzročeno aktivnostima u vezi s novom zgradom ESB-a tijekom 2013. godine.

Neto povećanje troškova u kategoriji „Računalna oprema i podrška” odraz je nabava tijekom 2013. godine. Ti su troškovi samo djelomično prebijeni isknjižavanjem zastarjelih stavaka koje krajem prosinca 2013. više nisu bile u upotrebi. Isknjižavanjem tih stavaka došlo je do neto smanjenja iznosa kumulativne amortizacije koja se odnosi na ovu kategoriju.

7.2. OSTALA FINANCIJSKA IMOVINA

Ova stavka sastoji se od ulaganja vlastitih sredstava ESB-a¹⁴ koja se drže kao izravna protustavka kapitalu i pričuvi ESB-a, kao i od ostale financijske imovine, uključujući 3.211 dionica Banke za međunarodne namire (BIS) po nabavnoj cijeni u iznosu 41,8 milijuna EUR.

Sastavnice ove stavke su sljedeće:

	2013. EUR	2012. EUR	Promjena EUR
Tekući računi u eurima	4.620.701	5.193.816	(573.115)
Vrijednosni papiri nominirani u eurima	18.068.315.142	16.349.560.714	1.718.754.428
Obratni repo ugovori u eurima	2.351.403.533	2.702.963.941	(351.560.408)
Ostala financijska imovina	41.906.524	41.920.325	(13.801)
Ukupno	20.466.245.900	19.099.638.796	1.366.607.104

Do neto povećanja ove stavke došlo je uglavnom zbog ulaganja u portfelj vlastitih sredstava, a to su: (a) protustavke iznosa prenesenog na rezervaciju ESB-a za tečajni i kamatni rizik te rizik cijene zlata u 2012. i (b) prihod ostvaren od tog portfelja u 2013. godini.

7.3. REVALORIZACIJSKE RAZLIKE ZA IZVANBILANČNE INSTRUMENTE

Ova se stavka sastoji uglavnom od promjena vrednovanja valutnih razmjena i terminskih transakcija u stranoj valuti nepodmirenih na dan 31. prosinca 2013. (vidi bilješku br. 21, „Valutne razmjene i terminske transakcije u stranoj valuti”). Te promjene u vrednovanju proizlaze iz pretvorbe takvih transakcija u njihovu protuvrijednost u eurima po tečajevima važećima na datum bilance, u odnosu na vrijednosti u eurima koje proizlaze iz pretvorbe transakcija po prosječnoj nabavnoj cijeni dotične strane valute na taj dan (vidi „Izvanbilančni instrumenti” i „Imovina i obveze u zlatu i stranoj valuti” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

U ovu su stavku također uključeni valorizacijski prihodi od nepodmirenih transakcija prema ugovorima o kamatnoj razmjeni (vidi bilješku br. 20, „Ugovori o kamatnoj razmjeni”).

7.4. OBRAČUNATI PRIHODI I UNAPRIJED PLAĆENI TROŠKOVI

U ovu stavku u 2013. godini ulazi obračunata kuponska kamata na vrijednosne papire, uključujući kamate plaćene prilikom stjecanja, u iznosu 708,3 milijuna EUR (2012.: 792,7 milijuna EUR) (vidi bilješku br. 2.2, „Salda kod banaka i ulaganja u vrijednosne papire, inozemni krediti i ostala inozemna imovina te potraživanja od rezidenata europodručja nominirana u stranoj valuti”, bilješku

¹⁴ Repo ugovori provedeni u okviru upravljanja portfeljem vlastitih sredstava iskazuju se pod „Razno” na strani pasive (vidi bilješku br. 13.3, „Razno”).

br. 5, „Vrijednosni papiri rezidenata europodručja nominirani u eurima” te bilješku br. 7.2, „Ostala financijska imovina”).

Uključena je i obračunata pripadajuća kamata od salda unutar sustava TARGET2, a koju nacionalne središnje banke europodručja duguju za posljednji mjesec 2013. godine, u iznosu od 155,1 milijuna EUR (2012.: 650,4 milijuna EUR) te obračunata kamata na potraživanja ESB-a u vezi s raspodjelom euronovčanica unutar Eurosustava za posljednje tromjesečje tekuće godine (vidi „Novčanice u optjecaju” u bilješkama o računovodstvenim politikama), u iznosu 69,2 milijuna EUR (2012.: 136,7 milijuna EUR).

Pod ovom su stavkom iskazani i ostali obračunati prihodi, uključujući obračunati kamatni prihod od ostale financijske imovine, kao i razna plaćanja unaprijed.

7.5. RAZNO

Ova se stavka prvenstveno sastojala od obračunatih iznosa privremeno raspoređene dobiti ESB-a (vidi „Privremeno raspoređivanje dobiti” u bilješkama o računovodstvenim politikama te bilješku br. 12.2, „Ostala potraživanja/obveze unutar Eurosustava (neto)”).

U nju su također bili uključena:

(a) salda u vezi s nepodmirenim valutnim razmjenama i terminskim transakcijama u stranoj valuti na dan 31. prosinca 2013. koja proizlaze iz prethodne pretvorbe iznosa tih transakcija u njihovu protuvrijednost u eurima po prosječnoj nabavnoj cijeni dotične valute na datum bilance, u odnosu na vrijednosti u eurima po kojima su prvotno bile knjižene (vidi „Izvanbilančni instrumenti” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

(b) potraživanje od njemačkoga Saveznog ministarstva financija s obzirom na nadoknadle iznose plaćenog poreza na dodanu vrijednost i drugih neizravnih poreza. Ti se porezi vraćaju prema odredbama članka 3. Protokola o povlasticama i imunitetima Europske unije, primjenjivima na ESB na temelju članka 39. Statuta ESSB-a.

(c) kumulativno usklađenje računa dobiti i gubitka za financijske godine prije 2013. zbog promjene računovodstvene politike u pogledu primanja poslije prestanka zaposlenja (vidi „Mirovinski plan ESB-a, ostala primanja poslije prestanka zaposlenja i ostala dugoročna primanja” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

8. NOVČANICE U OPTJECAJU

Ova se stavka sastoji od udjela ESB-a (8%) u ukupnom broju euronovčanica u optjecaju (vidi „Novčanice u optjecaju” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

9. OBVEZE PREMA OSTALIM REZIDENTIMA EUROPODRUČJA NOMINIRANE U EURIMA

9.1. OSTALE OBVEZE

Ova stavka obuhvaća depozite kojima se članice bankovnog udruženja za euro *Euro Banking Association* (EBA) koriste kako bi ESB-u pružile instrument osiguranja za plaćanja EBA-e koja se namiruju putem sustava TARGET2.

10. OBVEZE PREMA REZIDENTIMA IZVAN EUROPODRUČJA NOMINIRANE U EURIMA

Na dan 31. prosinca 2013. ova je stavka sadržavala iznos u visini 24,6 milijarda EUR (2012.: 44,0 milijarde EUR), a sastojala se od salda nacionalnih središnjih banaka izvan europodručja i drugih središnjih banaka kod ESB-a koji proizlaze iz, ili su protustavka, transakcija obrađenih putem sustava TARGET2.

Ostatak ove stavke čini iznos od 0,2 milijarde EUR (2012.: 6,8 milijarda EUR), a proizlazi iz dogovora o privremenoj međusobnoj valutnoj razmjeni sa središnjom bankom SAD-a.¹⁵ Prema tom dogovoru, središnja banka SAD-a putem transakcija razmjene osigurava američke dolare ESB-u s ciljem ponude kratkoročnoga financiranja drugih ugovornih strana unutar Eurosustava u američkim dolarima. ESB istovremeno ulazi u transakcije naizmjenične razmjene s nacionalnim središnjim bankama europodručja, koje dobivena sredstva koriste za provođenje operacija puštanja likvidnosti u američkim dolarima u obliku obratnih transakcija s drugim ugovornim stranama unutar Eurosustava. Transakcije naizmjenične razmjene dovode do salda unutar Eurosustava između ESB-a i nacionalnih središnjih banaka. Transakcije razmjene koje se provode sa središnjom bankom SAD-a i nacionalnim središnjim bankama europodručja za posljedicu također imaju terminska potraživanja i obveze koji se evidentiraju na izvanbilančnim računima (vidi bilješku br. 21, „Valutne razmjene i terminske transakcije u stranoj valuti”).

11. OBVEZE PREMA REZIDENTIMA IZVAN EUROPODRUČJA NOMINIRANE U STRANOJ VALUTI

11.1. DEPOZITI, SALDA I OSTALE OBVEZE

U 2013. godini ova se stavka sastojala od obveze koja je proizašla iz repo ugovora sklopljenog s rezidentom izvan europodručja u vezi s upravljanjem deviznim pričuvama ESB-a.

12. OBVEZE UNUTAR EUROSUSTAVA

12.1. OBVEZE KOJE ODGOVARAJU PRIJENOSU DEVIZNIH PRIČUVA

One predstavljaju obveze prema nacionalnim središnjim bankama europodručja koje su proizašle iz prijenosa deviznih pričuva na ESB kada su se priključile Eurosustavu.

¹⁵ U siječnju 2014. Upravno je vijeće, s obzirom na znatno poboljšanje uvjeta financiranja u američkim dolarima te slabu potražnju za operacijama puštanja likvidnosti u američkim dolarima, odlučilo postupno smanjiti svoju ponudu tih operacija (vidi priopćenje za javnost od 24. siječnja 2014.).

Proširenje EU-a pristupanjem Hrvatske i istovremeno usklađenje ukupnog limita potraživanja i pondera nacionalnih središnjih banaka u ključu kapitala ESB-a (vidi bilješku br. 16, „Kapital i pričuve”), dovelo je do povećanja tih obveza za 2.071.532 EUR.

	Od 1. srpnja 2013. EUR	Na dan 31. prosinca 2012. EUR
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	1.401.024.415	1.397.303.847
Deutsche Bundesbank	10.871.789.515	10.909.120.274
Eesti Pank	103.152.857	103.115.678
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	643.894.039	639.835.662
Bank of Greece	1.129.060.170	1.131.910.591
Banco de España	4.782.873.430	4.783.645.755
Banque de France	8.190.916.316	8.192.338.995
Banca d'Italia	7.218.961.424	7.198.856.881
Central Bank of Cyprus	77.248.740	78.863.331
Banque centrale du Luxembourg	100.776.864	100.638.597
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	36.798.912	36.407.323
De Nederlandsche Bank	2.298.512.218	2.297.463.391
Oesterreichische Nationalbank	1.122.511.702	1.118.545.877
Banco de Portugal	1.022.024.594	1.008.344.597
Banka Slovenije	189.499.911	189.410.251
Národná banka Slovenska	398.761.127	399.443.638
Suomen Pankki – Finlands Bank	721.838.191	722.328.205
Ukupno	40.309.644.425	40.307.572.893

Naknada za te obveze izračunava se svakodnevno po posljednjoj dostupnoj graničnoj kamatnoj stopi koju Eurosustav koristi na aukcijama za glavne operacije refinanciranja, usklađenoj tako da odražava nulti prinos na komponentu zlata (vidi bilješku br. 24.3 „Naknada na potraživanja nacionalnih središnjih banaka s obzirom na prenesenu deviznu pričuvu”).

12.2. OSTALA POTRAŽIVANJA/OBVEZE UNUTAR EUROSUSTAVA (NETO)

Ova se stavka u 2013. sastojala uglavnom od salda unutar sustava TARGET2 koja su nacionalne središnje banke europodručja imale prema ESB-u (vidi „Salda unutar ESSB-a / Salda unutar Eurosustava” u bilješkama o računovodstvenim politikama). ESB je prema nacionalnim središnjim bankama europodručja na kraju 2012. godine imao neto potraživanje. To se neto potraživanje na kraju 2013. godine pretvorilo u neto obvezu uglavnom zbog namire plaćanja od strane rezidenata izvan europodručja prema rezidentima europodručja putem sustava TARGET2 (vidi bilješku br. 10 „Obveze prema rezidentima izvan europodručja nominirane u eurima”). Smanjenje nepodmirenih iznosa koji se odnose na transakcije naizmjenične razmjene provedene s nacionalnim središnjim bankama u vezi s operacijama puštanja likvidnosti u američkim dolarima također je pridonijelo uklanjanju neto potraživanja i stvaranju neto obveze u 2013. godini. Utjecaj tih dvaju čimbenika djelomično je prebijen iskupima vrijednosnih papira kupljenih u okviru Programa za tržišta vrijednosnih papira koji su namireni putem računa u sustavu TARGET2.

Naknada za pozicije unutar sustava TARGET2, uz iznimku salda koja proizlaze iz transakcija naizmjenične razmjene u vezi s operacijama puštanja likvidnosti u američkim dolarima izračunava se svakodnevno po posljednjoj dostupnoj graničnoj kamatnoj stopi koju Eurosustav koristi na aukcijama za glavne operacije refinanciranja.

U tu je stavku bio uključen i dospjeli iznos prema nacionalnim središnjim bankama europodručja s obzirom na privremeno raspoređivanje dobiti ESB-a (vidi „Privremeno raspoređivanje dobiti” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

	2013. EUR	2012. EUR
Dospjele obveze nacionalnih središnjih banaka europodručja s obzirom na TARGET2	(687.997.098.717)	(981.081.428.771)
Dospjele obveze prema nacionalnim središnjim bankama europodručja s obzirom na TARGET2	686.747.265.644	955.833.285.908
Obveze prema nacionalnim središnjim bankama europodručja u pogledu privremenog raspoređivanja dobiti ESB-a	1.369.690.567	574.627.292
Ostala (potraživanja)/obveze unutar Eurosustava (neto)	119.857.494	(24.673.515.571)

13. OSTALE OBVEZE

13.1. REVALORIZACIJSKE RAZLIKE ZA IZVANBILANČNE INSTRUMENTE

Ova se stavka uglavnom sastoji od promjena u vrednovanju valutnih razmjena i terminkih transakcija u stranoj valuti koje su bile nepodmirene na dan 31. prosinca 2013. (vidi bilješku br. 21, „Ugovori o razmjeni i terminske transakcije u stranoj valuti”). Te promjene u vrednovanju proizlaze iz pretvorbe iznosa takvih transakcija u njihovu protuvrijednost u eurima po deviznim tečajevima važećima na datum bilance, u odnosu na vrijednosti u eurima koje proizlaze iz pretvorbe transakcija po prosječnoj nabavnoj cijeni dotične strane valute na taj dan (vidi „Izvanbilančni instrumenti” i „Imovina i obveze u zlatu i stranoj valuti” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

U ovu su stavku uključeni i gubici od usklađenja vrijednosti nepodmirenih transakcija kamatnih razmjena (vidi bilješku br. 20, „Ugovori o kamatnoj razmjeni”).

13.2. OBRAČUNATI RASHODI I ODGOĐENI PRIHODI

Na dan 31. prosinca 2013. dvije glavne stavke pod ovim naslovom bile su, prvo, obračunate obveze za kamate prema nacionalnim središnjim bankama za cijelu 2013. godinu s obzirom na njihova potraživanja koja se odnose na devizne pričuve prenesene na ESB (vidi bilješku br. 12.1, „Obveze koje odgovaraju prijenosu deviznih pričuva”), u iznosu 192,2 milijuna EUR (2012.: 306,9 milijuna EUR) te, drugo, obračunate obveze za kamate na salda unutar sustava TARGET2 prema nacionalnim središnjim bankama za posljednji mjesec 2013. godine, u iznosu od EUR 155,8 milijuna (2012.: 641,1 milijun EUR). Ti su iznosi podmireni u siječnju 2014. U ovoj su stavci iskazani i obračunati rashodi od financijskih instrumenta i ostali obračunati rashodi.

Pod ovim je naslovom uključen i doprinos Grada Frankfurta ESB-u u iznosu od EUR 15,3 milijuna za očuvanje zgrade Grossmarkthalle, koja je pod zaštitom, u vezi s izgradnjom nove zgrade ESB-a. Taj iznos bit će netiran troškovima zgrade kad bude spremna za upotrebu (vidi bilješku br. 7.1, „Materijalna i nematerijalna dugotrajna imovina”).

13.3. RAZNO

U ovu su stavku u 2013. bile uključene nepodmirene repo transakcije u iznosu 480,4 milijuna EUR (2012.: 360,1 milijun EUR) provedene u vezi s upravljanjem vlastitim sredstvima ESB-a (vidi bilješku br. 7.2, „Ostala financijska imovina”).

Bila su uključena i salda u vezi s nepodmirenim valutnim razmjenama i terminskim transakcijama na dan 31. prosinca 2013. koja proizlaze iz prethodne konverzije takvih transakcija u njihovu protuvrijednost u eurima po prosječnoj nabavnoj cijeni dotične valute na datum bilance, u odnosu na vrijednosti u eurima po kojima su prvotno bile knjižene (vidi „Izvanbilančni instrumenti” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

MIROVINSKI PLANOVI ESB-A, OSTALA PRIMANJA POSLIJE PRESTANKA ZAPOSLENJA I OSTALA DUGOROČNA PRIMANJA

Osim toga, ova stavka uključivala je neto potraživanje ESB-a s obzirom na primanja poslije prestanka zaposlenja i ostala dugoročna primanja zaposlenih ESB-a te članova Izvršnog odbora u iznosu 131,9 milijuna EUR. Iznosi za 2012. godinu ponovno su iskazani zahvaljujući promjeni važeće računovodstvene politike (vidi „Mirovinski planovi ESB-a, ostala primanja poslije prestanka zaposlenja i ostala dugoročna primanja” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

Iznosi priznati u bilanci s obzirom na primanja poslije prestanka zaposlenja i ostala dugoročna primanja zaposlenih bili su sljedeći:

	2013. Osoblje	2013. Izvršni odbor	2013. Ukupno	2012. Osoblje	2012. Izvršni odbor	2012. Ukupno
	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR
Sadašnja vrijednost obveze	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Fer vrijednost imovine plana	(536,5)	-	(536,5)	(439,3)	-	(439,3)
Neto obveza za definirana primanja priznata u bilanci stanja	114,1	17,8	131,9	238,5	17,8	256,3

Prije 2013. godine u fer vrijednost imovine plana bila su uključena sredstva prikupljena dobrovoljnim doprinosima koje su zaposleni uplaćivali u stup definiranih doprinosa. Vrijednost te imovine 2013. godine iznosila je 96,5 milijuna EUR (2012.: 83,5 milijuna EUR). Ta imovina za sobom povlači odgovarajuću obvezu jednake vrijednosti koja je uključena u sadašnju vrijednost obveze. Zbog načina prezentacije u tablicama za 2013. prikazani su samo iznosi koji se odnose na stup definiranih primanja, a usporedni podaci za 2012. godinu prilagođeni su u skladu s time. Stoga su se iskazane vrijednosti zaključne obveze smanjile na 695,6 milijuna EUR, a zaključne fer vrijednosti imovine plana 2012. godine na 439,3 milijuna EUR.

Sadašnja vrijednost obveze prema zaposlenima u visini 650,6 milijuna EUR za 2013. (2012.: 677,8 milijuna EUR) uključivala je primanja bez financiranja putem fondova u iznosu 109,4 milijuna EUR (2012.: 109,1 milijun EUR) koja se odnose na primanja poslije prestanka zaposlenja, osim mirovina te na ostala dugoročna primanja. Postoje i rješenja za financiranje primanja poslije prestanka zaposlenja i ostala dugoročna primanja članova Izvršnog odbora bez fondova.

U računu dobiti i gubitka za 2013. godinu priznati su sljedeći iznosi:

	2013.	2013.	2013.	2012.	2012.	2012.
	Osoblje	Izvršni odbor	Ukupno	Osoblje	Izvršni odbor	Ukupno
	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR
Trošak tekućeg rada	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Neto kamata na neto obvezu za definirana primanja	8,6	0,6	9,2	6,5	0,9	7,4
<i>Trošak po obvezi</i>	<i>24,4</i>	<i>0,6</i>	<i>25,0</i>	<i>24,5</i>	<i>0,9</i>	<i>25,4</i>
<i>Prihod od imovine plana</i>	<i>(15,8)</i>	-	<i>(15,8)</i>	<i>(18,0)</i>	-	<i>(18,0)</i>
Aktuarski (dobici)/gubici po osnovi ostalih dugoročnih primanja	(3,2)	0	(3,2)	0,1	0	0,1
Sveukupno za „Troškove osoblja”	51,3	2,0	53,3	35,6	2,2	37,8 ¹⁾

1) Ponovno iskazano zahvaljujući promjeni računovodstvene politike (vidi „Mirovinski planovi ESB-a, ostala primanja poslije prestanka zaposlenja i ostala dugoročna primanja” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

Trošak tekućeg rada u 2013. godini povećao se na 47,3 milijuna EUR (2012.: 30,3 milijuna EUR), i to prvenstveno zahvaljujući smanjenju diskontne stope s 5,00%, koliko je iznosila 2011. godine, na 3,50% u 2012.¹⁶

Promjene sadašnje vrijednosti definirane obveze za primanja su sljedeće:

	2013.	2013.	2013.	2012.	2012.	2012.
	Osoblje	Izvršni odbor	Ukupno	Osoblje	Izvršni odbor	Ukupno
	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR	u mil. EUR
Početna obveza za definirana primanja	677,8	17,8	695,6	478,2	17,9	496,1
Trošak tekućeg rada	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Kamatni trošak po obvezi	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
Doprinosi plaćeni od strane sudionika plana	12,3	0,1	12,4	11,5	0,1	11,6
Isplaćena primanja	(5,5)	(1,1)	(6,6)	(5,0)	(4,0)	(9,0)
Aktuarski (dobici)/gubici	(104,3)	(1,0)	(105,3)	139,6	1,6	141,2
Zaključna obveza za definirana primanja	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6

Aktuarski dobiti za 2013. godinu u iznosu 104,3 milijuna EUR po osnovi obveze za definirana primanja zaposlenih nastali su prvenstveno zahvaljujući nižim koeficijentima konverzije koji se primjenjuju za izračun budućih isplata mirovina, kao i porastu diskontne stope s 3,50% u 2012. na 3,75% u 2013. godini.

Aktuarski gubici za 2012. u iznosu 139,6 milijuna EUR po osnovi obveze za definirana primanja zaposlenih nastali su prvenstveno zbog smanjenja diskontne stope s 5,00% u 2011. na 3,50% u 2012. godini. Proizašlo povećanje zaključne obveze tek je djelomično prebijeno utjecajem smanjenja očekivanih budućih povećanja zajamčenih primanja, koja se temelje na kretanjima jediničnih cijena, kao i utjecajem smanjenja pretpostavljenoga budućeg porasta mirovina s 1,65% na 1,40%.

Primanja isplaćena u 2012. godini uključuju namiru mirovinskih prava nekih članova Izvršnog odbora koji su otišli iz ESB-a.

¹⁶ Trošak tekućeg rada procjenjuje se pomoću diskontne stope iz prethodne godine.

U 2013. došlo je do sljedećih promjena fer vrijednosti imovine plana u stupu definiranih primanja koja se odnose na zaposlene:¹⁷

	2013. u mil. EUR	2012. u mil. EUR
Početna fer vrijednost imovine plana	439,3	347,5
Kamatni prihod od imovine plana	15,8	18,0
Aktuarski dobiti	39,8	33,7
Doprinosi uplaćeni od strane poslodavca	33,2	31,9
Doprinosi uplaćeni od strane sudionika plana	12,3	11,5
Isplaćena primanja	(3,9)	(3,3)
Zaključna fer vrijednost imovine plana	536,5	439,3

Aktuarski dobiti od imovine plana i u 2013. i u 2012. godini odraz je činjenice da su stvarni prinosi na jedinice fondova bili viših od procijenjenoga kamatnog prihoda od imovine plana.

U skladu s Uvjetima zapošljavanja osoblja Europske središnje banke, aktuari ESB-a proveli su dugoročno vrednovanje mirovinskog plana ESB-a na dan 31. prosinca 2011. Nakon ovog vrednovanja, a postupajući prema aktuarskom savjetu, Upravno je vijeće 2. kolovoza 2012. odobrilo godišnji dopunski doprinos u iznosu 10,3 milijuna EUR koji će se uplaćivati dvanaest godina, počevši od 2012. Ta će se odluka tijekom 2014. razmotriti.

Prilikom pripreme vrednovanja spomenutih u ovoj bilješci aktuari su se koristili pretpostavkama koje je Izvršni odbor za potrebe računovodstva i objavljivanja prihvatio. Osnovne pretpostavke korištene za potrebe izračuna obveza za shemu primanja su sljedeće:

	2013. %	2012. %
Diskontna stopa	3,75	3,50
Očekivani prinos na imovinu plana ¹⁾	4,75	4,50
Opće buduće povećanje plaća ²⁾	2,00	2,00
Buduća povećanja mirovina ³⁾	1,40	1,40

1) Ove su pretpostavke korištene za izračun dijela obveza ESB-a za definirana primanja koji se financira sredstvima za koja postoji kapitalno jamstvo.

2) Osim toga, ostavljen je prostor za potencijalna pojedinačna povećanja plaća u visini do 1,8% godišnje, ovisno o dobi sudionika plana.

3) Prema pravilima mirovinskog plana ESB-a, mirovine će se povećavati na godišnjoj razini. Ako opća usklađenja plaća za zaposlene ESB-a budu ispod razine inflacije, svako će povećanje mirovina biti u skladu s općim usklađenjem plaća. Ako opća usklađenja plaća prijeđu razinu inflacije, iste će se stope primijeniti za utvrđivanje povećanja mirovina, pod uvjetom da financijsko stanje mirovinskih planova ESB-a dopušta takvo povećanje.

14. REZERVACIJE

Ova se stavka sastoji od rezervacije za tečajni, kamatni i kreditni rizik te rizik cijene zlata, kao i raznih drugih rezervacija.

Rezervacija za tečajni, kamatni i kreditni rizik te rizik cijene zlata koristit će se do mjere koju Upravno vijeće bude smatralo potrebnom radi prijeboja budućih realiziranih i nerealiziranih

¹⁷ Prethodnih su godina iznosi koje je ESB isplaćivao za primanja poslije prestanka zaposlenja osim mirovina i za ostala dugoročna primanja bili uključeni pod naslovom „Doprinosi koje uplaćuje poslodavac” te „Isplaćena primanja”. Ti iznosi nisu uključeni u stavke s brojčanim podacima za 2013. godinu, budući da za dotična primanja postoje rješenja za financiranje bez fondova. Usporedni podaci za 2012. prilagođeni su u skladu s time.

gubitaka, a posebice onih od usklađenja vrijednosti koji ne ulaze u račune revalorizacije. Visina iznosa rezervacije i daljnja potreba za njom revidira se na godišnjoj razini, na temelju ESB-ove procjene vlastite izloženosti navedenim rizicima. Ta procjena u obzir uzima cijeli niz čimbenika, uključujući posebice razinu udjela rizične imovine, opseg ostvarene izloženosti rizicima u tekućoj financijskoj godini, predviđene rezultate za iduću godinu te procjenu rizika koja uključuje izračune rizičnih vrijednosti (VaR) za rizičnu imovinu, koja se primjenjuje dosljedno tijekom vremena. Rezervacija, zajedno s bilo kojim iznosom koji se drži u fondu opće pričuve, ne smije prelaziti vrijednost ESB-ova kapitala uplaćenog od strane nacionalnih središnjih banaka europa područja.

Na dan 31. prosinca 2012. rezervacija za tečajni, kamatni i kreditni rizik te rizik cijene zlata iznosila je 7.529.282.289 EUR. Uzimajući u obzir rezultate svoje procjene, Upravno vijeće odlučilo je na dan 31. prosinca 2013. na rezervaciju prenijeti iznos u visini 386.953 EUR. Ovim je prijenosom smanjena neto dobit ESB-a za 2013. na 1.439.769.100 EUR, dok je visina rezervacija povećana na 7.529.669.242 EUR. Nakon povećanja ESB-ova uplaćenog kapitala u 2013. (vidi bilješku br. 16, „Kapital i pričuve”), taj iznos odgovara vrijednosti kapitala ESB-a uplaćenog od strane nacionalnih središnjih banaka europa područja na dan 31. prosinca 2013.

15. RAČUNI REVALORIZACIJE

Ova se stavka sastoji uglavnom od revalorizacijskih salda koja proizlaze iz nerealiziranih dobitaka od imovine, obveza i izvanbilančnih instrumenata (vidi „Priznavanje prihoda”, „Imovina i obveze u zlatu i stranoj valuti”, „Vrijednosni papiri” i „Izvanbilančni instrumenti” u bilješkama o računovodstvenim politikama). Uključuje i revalorizirane vrijednosti neto obveze ESB-a za definirana primanja po osnovi primanja poslije prestanka zaposlenja (vidi „Mirovinski plan ESB-a, ostala primanja poslije prestanka zaposlenja i ostala dugoročna primanja” u bilješkama o računovodstvenim politikama i bilješku br. 13.3 „Razno”).

	2013. EUR	2012. EUR	Promjena EUR
Zlato	10.138.805.097	16.433.862.811	(6.295.057.714)
Strana valuta	2.540.202.558	6.053.396.675	(3.513.194.117)
Vrijednosni papiri i ostali instrumenti	674.356.531	984.781.810	(310.425.279)
Neto obveza za definirana primanja u pogledu primanja poslije prestanka zaposlenja	4.825.887	(137.100.113)	141.926.000
Ukupno	13.358.190.073	23.334.941.183	(9.976.751.110)

Za revalorizaciju na kraju godine koriste se sljedeći devizni tečajevi:

Devizni tečajevi	2013.	2012.
Američki dolar u odnosu na euro	1,3791	1,3194
Japanski jen u odnosu na euro	144,72	113,61
Euro u odnosu na SDR	1,1183	1,1657
Euro u odnosu na finu uncu zlata	871,220	1,261,179

16. KAPITAL I PRIČUVE

16.1. KAPITAL

(A) PROMJENA KLJUČA ZA UPIS KAPITALA ESB-a

Na temelju članka 29. Statuta ESSB-a, udjeli nacionalnih središnjih banaka u ključu za upis kapitala ESB-a ponderiraju se prema udjelu svake dotične države članice u ukupnom stanovništvu i BDP-u EU-a, i to u jednakoj mjeri, prema podacima koje Europska komisija dostavi ESB-u. Ti se ponderi usklađuju svakih pet godina ili kad god se nova država članica pridruži EU-u.

Na temelju Odluke Vijeća 2003/517/EZ od 15. srpnja 2003. o statističkim podacima koji se upotrebljavaju za usklađenje ključa za upis kapitala Europske središnje banke,¹⁸ udjeli nacionalnih središnjih banaka u ključu kapitala usklađeni su 1. srpnja 2013., po pristupanju Hrvatske kao nove države članice, kako slijedi:

	Ključ za upis kapitala od 1. siječnja 2013. %	Ključ za upis kapitala na dan 31. prosinca 2012. %
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,4176	2,4256
Deutsche Bundesbank	18,7603	18,9373
Eesti Pank	0,1780	0,1790
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	1,1111	1,1107
Bank of Greece	1,9483	1,9649
Banco de España	8,2533	8,3040
Banque de France	14,1342	14,2212
Banca d'Italia	12,4570	12,4966
Central Bank of Cyprus	0,1333	0,1369
Banque centrale du Luxembourg	0,1739	0,1747
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	0,0635	0,0632
De Nederlandsche Bank	3,9663	3,9882
Oesterreichische Nationalbank	1,9370	1,9417
Banco de Portugal	1,7636	1,7504
Banka Slovenije	0,3270	0,3288
Národná banka Slovenska	0,6881	0,6934
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2456	1,2539
Ukupno za nacionalne središnje banke europodručja	69,5581	69,9705
Българска народна банка (Bugarska narodna banka)	0,8644	0,8686
Česká národní banka	1,4539	1,4472
Danmarks Nationalbank	1,4754	1,4835
Hrvatska narodna banka	0,5945	-
Latvijas Banka	0,2742	0,2837
Lietuvos bankas	0,4093	0,4256
Magyar Nemzeti Bank	1,3740	1,3856
Narodowy Bank Polski	4,8581	4,8954
Banca Națională a României	2,4449	2,4645
Sveriges riksbank	2,2612	2,2582
Bank of England	14,4320	14,5172
Ukupno za nacionalne središnje banke izvan europodručja	30,4419	30,0295
Ukupno	100,0000	100,0000

18 SL L 181, 19.7.2003., str. 43.

KAPITAL ESB-a

U skladu s člankom 48.3 Statuta ESSB-a, upisani kapital ESB-a automatski se povećava kad se nova država članica pridruži EU-u, a njezina se nacionalna središnja banka pridruži ESSB-u. Povećanje se utvrđuje množenjem postojećeg iznosa upisanog kapitala (tj. 10.761 milijun EUR na dan 30. lipnja 2013.) omjerom, u okviru proširenog ključa kapitala, pondera nacionalne središnje banke koja se pridružuje i pondera onih nacionalnih središnjih banaka koje su već članice ESSB-a. Stoga se 1. srpnja 2013. upisani kapital ESB-a povećao na 10.825 milijuna EUR.

Nacionalne središnje banke izvan europodručja moraju uplatiti 3,75% svog udjela u upisanom kapitalu ESB-a kao doprinos troškovima poslovanja ESB-a. Stoga je na dan 1. srpnja 2013. Hrvatska narodna banka uplatila iznos 2.413.300 EUR. Zajedno s tim iznosom, ukupan doprinos nacionalnih središnjih banaka izvan europodručja na taj je dan iznosio 123.575.169 EUR. Nacionalne središnje banke izvan europodručja nemaju pravo primati ikakav udio raspoložive dobiti ESB-a, niti su obvezne podmirivati bilo kakav gubitak ESB-a.

Sve u svemu, pristupanje Hrvatske kao nove države članice dovelo je do povećanja uplaćenog kapitala za 2.785.742 EUR na 7.653.244.411 EUR.¹⁹

	Upisani kapital od 1. srpnja 2013. EUR	Uplaćeni kapital od 1. srpnja 2013. EUR	Upisani kapital na dan 31. prosinca 2012. EUR	Uplaćeni kapital na dan 31. prosinca 2012. EUR
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	261.705.371	261.705.371	261.010.385	261.010.385
Deutsche Bundesbank	2.030.803.801	2.030.803.801	2.037.777.027	2.037.777.027
Eesti Pank	19.268.513	19.268.513	19.261.568	19.261.568
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	120.276.654	120.276.654	119.518.566	119.518.566
Bank of Greece	210.903.613	210.903.613	211.436.059	211.436.059
Banco de España	893.420.308	893.420.308	893.564.576	893.564.576
Banque de France	1.530.028.149	1.530.028.149	1.530.293.899	1.530.293.899
Banca d'Italia	1.348.471.131	1.348.471.131	1.344.715.688	1.344.715.688
Central Bank of Cyprus	14.429.734	14.429.734	14.731.333	14.731.333
Banque centrale du Luxembourg	18.824.687	18.824.687	18.798.860	18.798.860
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	6.873.879	6.873.879	6.800.732	6.800.732
De Nederlandsche Bank	429.352.255	429.352.255	429.156.339	429.156.339
Oesterreichische Nationalbank	209.680.387	209.680.387	208.939.588	208.939.588
Banco de Portugal	190.909.825	190.909.825	188.354.460	188.354.460
Banka Slovenije	35.397.773	35.397.773	35.381.025	35.381.025
Národná banka Slovenska	74.486.874	74.486.874	74.614.364	74.614.364
Suomen Pankki – Finlands Bank	134.836.288	134.836.288	134.927.820	134.927.820
Ukupno za nacionalne središnje banke europodručja	7.529.669.242	7.529.669.242	7.529.282.289	7.529.282.289

19 Pojedinačni iznosi prikazani su zaokruženi na najbliži cijeli euro. Posljedično tome, moguće je da međuzbrojevi ili konačni zbrojevi u tablici ne budu točni zbog zaokruživanja.

	Upisani kapital od 1. srpnja 2013. EUR	Uplašeni kapital od 1. srpnja 2013. EUR	Upisani kapital na dan 31. prosinca 2012. EUR	Uplašeni kapital na dan 31. prosinca 2012. EUR
Българска народна банка (Bugarska narodna banka)	93.571.361	3.508.926	93.467.027	3.505.014
Česká národní banka	157.384.778	5.901.929	155.728.162	5.839.806
Danmarks Nationalbank	159.712.154	5.989.206	159.634.278	5.986.285
Hrvatska narodna banka	64.354.667	2.413.300	-	-
Latvijas Banka	29.682.169	1.113.081	30.527.971	1.144.799
Lietuvos bankas	44.306.754	1.661.503	45.797.337	1.717.400
Magyar Nemzeti Bank	148.735.597	5.577.585	149.099.600	5.591.235
Narodowy Bank Polski	525.889.668	19.720.863	526.776.978	19.754.137
Banca Națională a României	264.660.598	9.924.772	265.196.278	9.944.860
Sveriges riksbank	244.775.060	9.179.065	242.997.053	9.112.389
Bank of England	1.562.265.020	58.584.938	1.562.145.431	58.580.454
Ukupno za nacionalne središnje banke izvan europa područja	3.295.337.827	123.575.169	3.231.370.113	121.176.379
Ukupno	10.825.007.070	7.653.244.411	10.760.652.403	7.650.458.669

17. DOGAĐAJI NAKON DATUMA BILANCE

PROMJENE KLJUČA ZA UPIS KAPITALA ESB-a

Na temelju članka 29. Statuta ESSB-a, ponderi dodijeljeni nacionalnim središnjim bankama kao ključ za upis kapitala ESB-a usklađuju se svakih pet godina.²⁰ Treće takvo usklađenje od osnutka ESB-a izvršeno je 1. siječnja 2014. kako slijedi:

	Ključ kapitala od 1. siječnja 2014. %	Ključ kapitala na dan 31. prosinca 2013. %
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,4778	2,4176
Deutsche Bundesbank	17,9973	18,7603
Eesti Pank	0,1928	0,1780
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	1,1607	1,1111
Bank of Greece	2,0332	1,9483
Banco de España	8,8409	8,2533
Banque de France	14,1792	14,1342
Banca d'Italia	12,3108	12,4570
Central Bank of Cyprus	0,1513	0,1333
Latvijas Banka	0,2821	-
Banque centrale du Luxembourg	0,2030	0,1739
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	0,0648	0,0635
De Nederlandsche Bank	4,0035	3,9663
Oesterreichische Nationalbank	1,9631	1,9370
Banco de Portugal	1,7434	1,7636
Banka Slovenije	0,3455	0,3270
Národná banka Slovenska	0,7725	0,6881
Suomen Pankki – Banka Finske	1,2564	1,2456
Ukupno za nacionalne središnje banke europa područja	69,9783	69,5581

20 Ti se ponderi usklađuju i prilikom svakog pridruženja nove države članice EU-a.

	Ključ kapitala od 1. siječnja 2014. %	Ključ kapitala na dan 31. prosinca 2013. %
Българска народна банка (Bugarska narodna banka)	0,8590	0,8644
Česká národní banka	1,6075	1,4539
Danmarks Nationalbank	1,4873	1,4754
Hrvatska narodna banka	0,6023	0,5945
Latvijas Banka	-	0,2742
Lietuvos bankas	0,4132	0,4093
Magyar Nemzeti Bank	1,3798	1,3740
Narodowy Bank Polski	5,1230	4,8581
Banca Națională a României	2,6024	2,4449
Sveriges riksbank	2,2729	2,2612
Bank of England	13,6743	14,4320
<i>Ukupno za nacionalne središnje banke izvan europodručja</i>	<i>30,0217</i>	<i>30,4419</i>
Ukupno	100,0000	100,0000

ULAZAK LATVIJE U EUROPODRUČJE

Na temelju Odluke Vijeća 2013/387/EU od 9. srpnja 2013., donesene u skladu s člankom 140. stavkom 2. Ugovora o funkcioniranju Europske Unije, Latvija je 1. siječnja 2014. uvela jedinstvenu valutu euro. U skladu s člankom 48.1 Statuta ESSB-a i pravnim aktima koje je Upravno vijeće usvojilo 31. prosinca 2013.,²¹ središnja banka Latvijas Banka na dan 1. siječnja 2014. uplatila je iznos 29.424.264 EUR, što predstavlja ostatak njezina upisa kapitala u ESB. U skladu s člankom 48.1, u vezi s člankom 30.1, Statuta ESSB-a, Latvijas Banka prenijela je na ESB devizne pričuve ukupne vrijednosti u protuvrijednosti 205.272.581 EUR, s učinkom od 1. siječnja 2014. Te devizne pričuve sastojale su se od iznosa u japanskim jenima u obliku novca i zlata u omjeru 85 naprama 15.

Središnjoj banci Latvijas Banka priznata su potraživanja s obzirom na uplaćeni kapital i devizne pričuve u vrijednosti prenesenih iznosa. S potonjima treba postupati na isti način kao i s postojećim potraživanjima drugih nacionalnih središnjih banaka europodručja (vidi bilješku br. 12.1, „Obveze koje odgovaraju prijenosu deviznih pričuva”).

UČINAK NA KAPITAL ESB-a

Usklađenje udjela nacionalnih središnjih banaka u ključu za upis kapitala u vezi s ulaskom Latvije u europodručje dovelo je do povećanja uplaćenog kapitala ESB-a za 43.780.929 EUR.

UČINAK NA POTRAŽIVANJA NACIONALNIH SREDIŠNJIH BANAKA U VRIJEDNOSTI DEVIZNIH PRIČUVA PRENESENIH NA ESB

Neto učinak promjene pondera nacionalnih središnjih banaka u ključu za upis kapitala ESB-a te prijenosa deviznih pričuva središnje banke Latvijas Banka na potraživanja nacionalnih središnjih banaka u vrijednosti deviznih pričuva prenesenih na ESB predstavlja povećanje za 243.510.283 EUR.

²¹ Odluka ESB/2013/53 od 31. prosinca 2013. o uplati kapitala, prijenosu deviznih pričuva i doprinosima središnje banke Latvijas Banka u pričuve i rezervacije Europske središnje banke, SL L 16, 21.1.2014., str. 65, Sporazum od 31. prosinca 2013. između Latvijas Banka i Europske središnje banke o potraživanju koje Europska središnja banka priznaje središnjoj banci Latvijas Banka prema članku 30. stavak 3. Statuta Europskog sustava središnjih banaka i Europske središnje banke, SL C 17, 21.1.2014., str. 5.

IZVANBILANČNI INSTRUMENTI

18. PROGRAM AUTOMATIZIRANOG DAVANJA NA POSUDBU VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Kao dio upravljanja vlastitim sredstvima ESB-a, u ESB-u postoji sporazum o programu automatiziranog davanja na posudbu vrijednosnih papira, pri čemu imenovani zastupnik ulazi u transakciju davanja na posudbu vrijednosnih papira u ime ESB-a s brojnim drugim stranama koje je ESB odredio kao prihvatljive druge ugovorne strane. U okviru ovog sporazuma obratne transakcije u vrijednosti 3,8 milijarda EUR (2012.: 1,3 milijarde EUR) na dan 31. prosinca 2013. bile su nepodmirene.

19. KAMATNE ROČNICE

Na dan 31. prosinca 2013. sljedeće transakcije u stranoj valuti, predstavljene po tržišnom tečaju na kraju godine, bile su nepodmirene:

<i>Kamatne ročnice u stranoj valuti</i>	2013. Vrijednost ugovora EUR	2012. Vrijednost ugovora EUR	Promjena EUR
Kupnja	495.975.636	2.460.891.314	(1.964.915.678)
Prodaja	1.727.870.268	6.245.269.283	(4.517.399.015)

Te su se transakcije provodile u okviru upravljanja deviznim pričuvama ESB-a.

20. UGOVORI O KAMATNOJ RAZMJENI

Transakcije kamatne razmjene s vrijednošću ugovora u visini 252,0 milijuna EUR (2012.: 355,1 milijun EUR), prikazane po tržišnim stopama na kraju godine, na dan 31. prosinca 2013. bile su nepodmirene. Te su se transakcije provodile u okviru upravljanja deviznim pričuvama ESB-a.

21. VALUTNE RAZMJENE I TERMINSKE TRANSAKCIJE U STRANOJ VALUTI

UPRAVLJANJE DEVIZNIM PRIČUVAMA

Valutne razmjene i termenske transakcije u stranoj valuti tijekom 2013. godine provodile su se u okviru upravljanja deviznim pričuvama ESB-a. Sljedeća termenska potraživanja i obveze koja proizlaze iz tih transakcija, prikazani po tržišnom tečaju na kraju godine, još su bila nepodmirena na dan 31. prosinca 2013.:

<i>Valutne razmjene i termenske transakcije u stranoj valuti</i>	2013. EUR	2012. EUR	Promjena EUR
Potraživanja	1.845.947.763	2.110.145.191	(264.197.428)
Obveze	1.730.929.184	1.947.015.270	(216.086.086)

OPERACIJE PUŠTANJA LIKVIDNOSTI

Potraživanja i obveze nominirani u američkim dolarima s datumom namire u 2014., koji su nastali u vezi s puštanjem likvidnosti u američkim dolarima drugim ugovornim stranama unutar Eurosustava (vidi bilješku br. 10, „Obveze prema rezidentima izvan europodručja nominirane u eurima”), na dan 31. prosinca 2013. bili su nepodmireni.

22. UPRAVLJANJE POSLOVIMA ZADUŽIVANJA I KREDITIRANJA

ESB je zadužen za upravljanje poslovima zaduživanja i kreditiranja EU-a u okviru mehanizma za srednjoročnu financijsku pomoć. ESB je 2013. obradio plaćanja koja se odnose na kredite koje je EU u okviru ove sheme odobrio Latviji, Mađarskoj i Rumunjskoj.

U okviru ugovora o kreditu između država članica čija je valuta euro²² i banke Kreditanstalt für Wiederaufbau²³ kao kreditora, Helenske Republike kao dužnika te grčke središnje banke Bank of Greece kao zastupnika dužnika, ESB je zadužen za obradu svih povezanih plaćanja u ime kreditora i dužnika.

Nadalje, ESB ima operativnu ulogu u upravljanju kreditima u okviru Europskog mehanizma za financijsku stabilnost (EFSM) i Europskog fonda za financijsku stabilnost (EFSF). ESB je tijekom 2013. godine obrađivao plaćanja koja se odnose na kredite odobrene Irskoj i Portugalu u okviru sheme EFSM-a te kredite odobrene Irskoj, Grčkoj i Portugalu u okviru sheme EFSF-a.

Osim toga, ESB upravlja plaćanjima u vezi s odobrenim temeljnim kapitalom i poslovima podrške stabilnosti novoosnovanog Europskog mehanizma za stabilnost (ESM).²⁴ ESB je 2013. obrađivao uplate država članica čija je valuta euro, a koje se odnose na odobreni temeljni kapital ESM-a, kao i plaćanja iz ESM-a vezana uz kredit odobren Republici Cipru.

23. PARNICE U TIJEKU

Na Prvostupanjskom sudu Europskih zajednica (CFI)²⁵ Document Security Systems Inc. (DSSI) pokrenuo je tužbu za naknadu štete protiv ESB-a, u kojoj tvrdi da je ESB prilikom proizvodnje euronovčanica prekršio patent²⁶ DSSI-ja.

CFI je tužbu DSSI-ja za naknadu štete protiv ESB-a odbacio.²⁷ Osim toga, ESB je uspio ukinuti patent u svim relevantnim nacionalnim zakonodavstvima, stoga nije izgledno plaćanje DSSI-ju.

22 Osim Helenske Republike i Savezne Republike Njemačke.

23 Koja djeluje u interesu javnosti, u skladu s uputama i uz pomoć jamstva Savezne Republike Njemačke.

24 Ugovor o pokretanju Europskog mehanizma za stabilnost stupio je na snagu 27. rujna 2012.

25 Nakon stupanja na snagu Lisabonskog ugovora 1. prosinca 2009. naziv Prvostupanjski sud promijenjen je u Opći sud.

26 Europski patent DSSI-ja br. 0455 750 B1.

27 Rješenje Prvostupanjskog suda od 5. rujna 2007., predmet T-295/05. Dostupno na engleskom jeziku na www.curia.europa.eu.

BILJEŠKE O RAČUNU DOBITI I GUBITKA

24. NETO KAMATNI PRIHOD

24.1. KAMATNI PRIHOD OD DEVIZNIH PRIČUVA

Ova stavka uključuje kamatni prihod, bez kamatnog troška, s obzirom na neto devizne pričuve ESB-a, kako slijedi:

	2013. EUR	2012. EUR	Promjena EUR
Kamatni prihod od tekućih računa	601.611	726.972	(125.361)
Kamatni prihod od depozita na tržištu novca	6.868.776	16.294.022	(9.425.246)
Kamatni prihod od obratnih repo ugovora	742.788	1.881.260	(1.138.472)
Neto kamatni prihod od vrijednosnih papira	172.250.735	197.474.767	(25.224.032)
Neto kamatni prihod od kamatnih razmjena	1.833.740	2.096.989	(263.249)
Neto kamatni prihod od valutnih razmjena i terminskih transakcija u stranoj valuti	5.237.310	10.581.922	(5.344.612)
Ukupni kamatni prihod od deviznih pričuva	187.534.960	229.055.932	(41.520.972)
Kamatni rashod od tekućih računa	(42.758)	(24.240)	(18.518)
Neto kamatni rashod od repo ugovora	(212.229)	(147.992)	(64.237)
Kamatni prihod od deviznih pričuva (neto)	187.279.973	228.883.700	(41.603.727)

Do ukupnog smanjenja neto kamatnog prihoda u 2013. došlo je uglavnom zbog nižega kamatnog prihoda ostvarenog od portfelja američkog dolara.

24.2. KAMATNI PRIHOD KOJI PROIZLAZI IZ RASPODJELE EURONOVČANICA UNUTAR EUROSUSTAVA

Ova se stavka sastoji od kamatnog prihoda u vezi s udjelom ESB-a u ukupnom izdavanju euronovčanica (vidi „Novčanice u optjecaju” u bilješkama o računovodstvenim politikama i bilješku br. 6.1, „Potraživanja koja se odnose na raspodjelu euronovčanica unutar Eurosustava”). Smanjenje prihoda u 2013. uglavnom je odraz činjenice da je prosječna kamatna stopa za glavne operacije refinanciranja bila niža nego u 2012. godini.

24.3. NAKNADA NA POTRAŽIVANJA NACIONALNIH SREDIŠNJIH BANAKA S OBZIROM NA PRENESENU DEVIZNU PRIČUVU

Naknada isplaćena nacionalnim središnjim bankama iz europodručja na njihova potraživanja od ESB-a s obzirom na prenesenu deviznu pričuvu prema članku 30.1 Statuta ESSB-a (bilješka br. 12.1, „Obveze koje odgovaraju prijenosu deviznih pričuva”) objavljena je pod ovim naslovom. Smanjenje te naknade u 2013. ponajviše je odraz činjenice da je prosječna kamatna stopa za glavne operacije refinanciranja bila niža nego u 2012. godini.

24.4. OSTALI KAMATNI PRIHOD TE OSTALI KAMATNI RASHOD

U 2013. godini u te je stavke bio uključen kamatni prihod u visini 4,7 milijarda EUR (2012.: 8,8 milijarda EUR) te rashod u visini 4,7 milijarda EUR (2012.: 8,9 milijarda EUR), koji proizlaze iz salda unutar sustava TARGET2 (vidi bilješku br. 12.2, „Ostala potraživanja/obveze unutar Eurosustava (neto)” i bilješku br. 10, „Obveze prema rezidentima izvan europodručja nominirane u eurima”).

U njih je bio uključen i neto kamatni prihod u iznosu 961,9 milijuna EUR (2012.: 1.107,7 milijuna EUR) na vrijednosne papire koje je ESB kupio u okviru Programa za tržišta vrijednosnih papira

te u iznosu 204,2 milijuna EUR (2012.: 209,4 milijuna EUR) na one kupljene u okviru programa otkupa pokrivenih obveznica. Pod tim su naslovima prikazani i kamatni prihod i rashod s obzirom na ostalu imovinu i obveze nominirane u eurima, kao i kamatni prihod i rashod koji proizlaze iz operacija puštanja likvidnosti u američkim dolarima.

25. REALIZIRANI DOBICI/GUBICI OD FINACIJSKIH OPERACIJA

Neto realizirani dobiti od financijskih aktivnosti u 2013. godini bili su sljedeći:

	2013. EUR	2012. EUR	Promjena EUR
Neto realizirani dobiti od razlika u cijeni	41.335.392	317.311.647	(275.976.255)
Neto realizirani dobiti od razlika u tečaju i cijeni zlata	10.787.010	1.524.191	9.262.819
Neto realizirani dobiti od financijskih operacija	52.122.402	318.835.838	(266.713.436)

U neto realizirane dobitke od razlika u cijeni bili su uključeni realizirani dobiti od vrijednosnih papira, kamatnih ročnica i kamatnih razmjena. Do ukupnog smanjenja neto realiziranih dobitaka od razlika u cijeni u 2013. došlo je prvenstveno zbog nižih realiziranih dobitaka od razlika u cijeni ostvarenih od portfelja američkog dolara.

26. UMANJENJE FINACIJSKE IMOVINE I POZICIJA

U 2013. došlo je do sljedećih umanjenja financijske imovine i pozicija:

	2013. EUR	2012. EUR	Promjena EUR
Nerealizirani gubici od razlika u cijeni vrijednosnih papira	(114.606.755)	(1.737.805)	(112.868.950)
Nerealizirani gubici od razlika u cijeni kamatnih razmjena	(610)	(2.442.218)	2.441.608
Nerealizirani gubici od tečajnih razlika	0	(761)	761
Ukupno umanjenja	(114.607.365)	(4.180.784)	(110.426.581)

Ukupno smanjenje tržišne vrijednosti vrijednosnih papira koji se drže u ESB-ovu portfelju američkih dolara 2013. godine dovelo je do znatno većih umanjenja u odnosu na 2012. godinu.

27. NETO RASHOD OD NAKNADA I PROVIZIJA

	2013. EUR	2012. EUR	Promjena EUR
Neto prihod od naknada i provizija	25.917	90.314	(64.397)
Rashod od naknada i provizija	(2.152.690)	(2.217.422)	64.732
Neto rashod od naknada i provizija	(2.126.773)	(2.127.108)	335

Prihod pod ovim naslovom u 2013. godini sastojao se od kazna izrečenih kreditnim institucijama zbog nepridržavanja odredaba o minimalnim obveznim pričuvama. Rashod se sastojao od naknada koje se odnose na tekuće račune i transakcije kamatnim ročnicama (vidi bilješku br. 19, „Kamatne ročnice”).

28. PRIHOD OD DIONICA I SUDJELUJUĆIH UDJELA

Pod ovim su naslovom prikazane primljene dividende za dionice BIS-a koje ESB ima u vlasništvu (vidi bilješku br. 7.2, „Ostala financijska imovina”).

29. OSTALI PRIHODI

Razni drugi prihodi ostvareni tijekom 2013. proizašli su uglavnom iz obračunatih doprinosa nacionalnih središnjih banaka europodručja troškovima nastalima za ESB u vezi s velikim projektom tržišne infrastrukture.

30. TROŠKOVI OSOBLJA

Pod ovim su naslovom uključene plaće, dodaci na plaće, osiguranje zaposlenih i razni drugi troškovi u iznosu 187,3 milijuna EUR (2012.: 184,6 milijuna EUR). U tu je stavku uključen i iznos u visini 53,3 milijuna EUR (2012.: 37,8 milijuna EUR) priznat u vezi s mirovinskim planovima ESB-a, ostalim primanjima poslije prestanka zaposlenja i ostalim dugoročnim primanjima (vidi bilješku br. 13.3, „Razno”). Troškovi osoblja u iznosu 1,3 milijuna EUR (2012.: 1,3 milijuna EUR) nastali u vezi s izgradnjom nove zgrade ESB-a kapitalizirani su i isključeni iz ove stavke.

Plaće i dodaci na plaće, uključujući i materijalne naknade za nositelje viših rukovodećih pozicija, u suštini su oblikovani prema shemi naknada Europske unije te su usporedivi s njom.

Članovi Izvršnog odbora povrh osnovne plaće primaju i dodatak na plaću za stanovanje i zastupanje. Predsjedniku se, umjesto dodatka za stanovanje, osigurava službena rezidencija u vlasništvu ESB-a. U skladu s Uvjetima zapošljavanja osoblja Europske središnje banke, članovi Izvršnog odbora imaju pravo na dodatak za uzdržavane članove kućanstva, dječji doplatok, kao i dodatak za obrazovanje, ovisno o osobnim prilikama. Osnovne plaće podliježu oporezivanju u korist Europske unije, kao i odbicima u svrhu uplate doprinosa za mirovinsko i zdravstveno osiguranje te osiguranje od posljedica nesretnog slučaja. Na dodatke i doplatke ne plaća se porez, niti ti iznosi ulaze u izračun mirovina.

Osnovne plaće članova Izvršnog odbora u 2013. godini bile su sljedeće:¹

	2013. EUR	2012. EUR
Mario Draghi (predsjednik)	378.240	374.124
Vitor Constâncio (potpredsjednik)	324.216	320.688
José Manuel González-Páramo (član Odbora do svibnja 2012.)	-	111.345
Peter Praet (član Odbora)	270.168	267.228
Jörg Asmussen (član Odbora od siječnja 2012.)	270.168	267.228
Benoît Cœuré (član Odbora od siječnja 2012.)	270.168	267.228
Yves Mersch (član Odbora od prosinca 2012.)	281.833	-
Ukupno	1.794.793	1.607.841

¹ G. Yves Mersch preuzeo je dužnost 15. prosinca 2012. Primanja koja mu pripadaju do kraja 2012. godine isplaćena su u siječnju 2013. te su iskazana u troškovima osoblja za financijsku godinu 2013.

Ukupni dodaci na plaću koji se isplaćuju članovima Izvršnog odbora i doprinosi ESB-a koji se u njihovo ime uplaćuju za zdravstveno osiguranje i osiguranje od posljedica nesretnog slučaja iznosili su 526.615 EUR (2012.: 509.842 EUR).

Osim toga, primanja po imenovanju ili prestanku zaposlenja isplaćena članovima Izvršnog odbora koji su došli u ESB-u ili su iz njega otišli iznosila su 44.538 EUR (2012.: 133.437 EUR). U Računu dobiti i gubitka iskazuju se kao „Administrativni troškovi”.

Bivši članovi Izvršnog odbora još neko ograničeno vrijeme nakon isteka mandata dobivaju prethodne plaće. U 2013. godini te su isplate bivšim članovima, s povezanim dodacima za uzdržavane članove kućanstva i doprinosima ESB-a uplaćenima za zdravstveno osiguranje i osiguranje od posljedica nesretnog slučaja, iznosile 618.189 EUR (2012.: 1.183.285 EUR). Isplate za mirovine s povezanim dodacima bivšim članovima Izvršnog odbora, odnosno njihovim uzdržanim osobama te doprinosi za zdravstveno osiguranje i osiguranje od posljedica nesretnog slučaja iznosili su 472.891 EUR (2012.: 324.830 EUR).

Na kraju 2013. stvaran broj zaposlenih u ESB-u, koji odgovara radu na puno radno vrijeme pod ugovorom s ESB-om iznosio je 1.790,² od čega ih je 169 bilo na rukovodećem položaju. Tijekom 2013. godine došlo je do sljedećih promjena u broju zaposlenih:

	2013.	2012.
Ukupan broj zaposlenih na dan 1. siječnja	1.638	1.609
Novozaposleni / promjena ugovornog statusa	496	370
Ostavke / istek ugovora	(347)	(341)
Neto povećanje/(smanjenje) zbog promjena u zaposlenju na pola radnog vremena	3	0
Ukupan broj zaposlenih na dan 31. prosinca	1.790	1.638
Prosječan broj zaposlenih	1.683	1.615

31. ADMINISTRATIVNI TROŠKOVI

Oni pokrivaju sve tekuće izdatke povezane s najmom i održavanjem poslovnih prostora, robe i neinvesticijske opreme, honorarima stručnjaka i ostalim uslugama te dobavljenom robom, uključujući izdatke za zaposlene u vezi s troškovima njihova zapošljavanja, premještaja, namještenja, obuke i preseljenja.

32. USLUGE PROIZVODNJE NOVČANICA

Taj izdatak nastaje ponajprije zbog prekograničnog prijevoza euronovčanica između tiskara i nacionalnih središnjih banaka radi dostave novih novčanica, kao i između nacionalnih središnjih banaka radi nadoknade manjkova jednih viškom zaliha drugih. Te troškove snosi centralno ESB.

² Nisu uključeni zaposleni na neplaćenom dopustu. Ovaj podatak uključuje zaposlene s ugovorom na neodređeno i određeno vrijeme te s privremenim ugovorima, kao i sudionike ESB-ova programa za diplomante. Uključeni su i zaposleni na porodiljnom dopustu ili dugotrajnom bolovanju.

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

11 February 2014

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2013, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2013, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Victor Veger
Certified Public Accountant



Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

Ovu stranicu osigurao je ESB kao informativni prijevod izvješća vanjskog revizora ESB-a. U slučaju nepodudarnosti bit će važeća verzija na engleskom jeziku koju je potpisao EY.

Predsjednik i Upravno vijeće
Europske središnje banke
Frankfurt na Majni

11. veljače 2014.

Izvješće neovisnog revizora

Obavili smo reviziju priloženih godišnjih financijskih izvještaja Europske središnje banke, koji se sastoje od bilance stanja na dan 31. prosinca 2013., računa dobiti i gubitka za godinu koja je tada završila te sažetog prikaza značajnih računovodstvenih politika i drugih bilježaka s objašnjenjima („Godišnji financijski izvještaji”).

Odgovornost Izvršnog odbora Europske središnje banke za godišnje financijske izvještaje

Izvršni odbor odgovoran je za sastavljanje i objektivno predstavljanje ovih godišnjih financijskih izvještaja u skladu s načelima koja je utvrdilo Upravno vijeće, a koja su navedena u Odluci ESB/2010/21 o godišnjim financijskim izvještajima Europske središnje banke sa svim izmjenama, te za onakvu unutarnju kontrolu za koju Izvršni odbor odredi da je potrebna za omogućavanje sastavljanja godišnjih financijskih izvještaja koji ne sadrže značajna pogrešna prikazivanja, bilo zbog prijevare bilo zbog pogreške.

Revizorova odgovornost

Naša je odgovornost izraziti mišljenje o tim financijskim izvještajima na temelju naše revizije. Reviziju smo obavili u skladu s Međunarodnim revizijskim standardima. Ti standardi zahtijevaju da postupamo u skladu s etičkim zahtjevima i planiramo te obavimo reviziju kako bismo stekli razumno uvjerenje o tome da godišnji financijski izvještaji ne sadrže značajna pogrešna prikazivanja.

Revizija uključuje provođenje postupaka kojima se prikupljaju revizijski dokazi o iznosima i objavama u godišnjim financijskim izvještajima, Odabir postupaka ovisi o revizorovoj prosudbi, uključujući procjenu rizika značajnog pogrešnog prikazivanja godišnjih financijskih izvještaja, bilo zbog prijevare bilo zbog pogreške. U procjenjivanju tih rizika revizor razmatra internu kontrolu relevantnu za subjektovo sastavljanje i objektivno prikazivanje godišnjih financijskih izvještaja kako bi se oblikovali postupci primjereni danim okolnostima, ali ne i u svrhu izražavanja mišljenja o učinkovitosti interne kontrole subjekta. Revizija također uključuje ocjenu prikladnosti primijenjenih računovodstvenih politika te primjerenosti računovodstvenih procjena koje je obavio Izvršni odbor, kao i ocjenu cjelokupnog prikaza godišnjih financijskih izvještaja.

Uvjereni smo da su revizijski dokazi koje smo prikupili dostatni i primjereni te mogu služiti kao osnova za izražavanje našega revizijskog mišljenja.

Mišljenje

Prema našem mišljenju, godišnji financijski izvještaji daju točan i objektivan prikaz financijskog položaja Europske središnje banke na dan 31. prosinca 2013. te rezultata njezina poslovanja za godinu koja je tada završila, u skladu s načelima koja je utvrdilo Upravno vijeće i koja su navedena u Odluci ESB/2010/21 o godišnjim financijskim izvještajima Europske središnje banke sa svim izmjenama.

S poštovanjem,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

BILJEŠKA O RASPOREĐIVANJU DOBITI/RASPODJELI GUBITAKA

Ova bilješka nije dio financijskih izvještaja ESB-a za 2013. godinu.

Na temelju članka 33. Statuta ESSB-a, neto dobit ESB-a prenosi se sljedećim redoslijedom:

- (a) iznos koji odredi Upravno vijeće, a koji ne smije prelaziti 20% neto dobiti, prenosi se u fond opće pričuve, najviše do iznosa jednakog 100% kapitala; a
- (b) preostala neto dobit raspoređuje se imateljima udjela ESB-a razmjerno njihovim uplaćenim udjelima.

U slučaju da ESB ostvari gubitak, manjak se može nadoknaditi iz fonda opće pričuve ESB-a i, ako je potrebno, nakon odluke Upravnog vijeća, iz monetarnog prihoda za dotičnu financijsku godinu, razmjerno visini i najviše do iznosa raspodijeljenih nacionalnim središnjim bankama u skladu s člankom 32.5 Statuta ESSB-a.¹

Nakon prijenosa na rezervacije za rizike, neto dobit ESB-a za 2013. iznosila je 1.439,8 milijuna EUR. Budući da na temelju odluke Upravnog vijeća nije bilo prijenosa u fond opće pričuve, privremeno raspoređena dobit u iznosu 1.369,7 milijuna EUR isplaćena je nacionalnim središnjim bankama europodručja 31. siječnja 2014. Nadalje, Upravno je vijeće odlučilo zadržati iznos u visini 9,5 milijuna EUR, koji proizlazi iz usklađenja dobiti ostvarene prethodnih godina (vidi „Mirovinski planovi ESB-a, ostala primanja poslije prestanka zaposlenja i ostala dugoročna primanja” u bilješkama o računovodstvenim politikama), a preostalu dobit u visini 60,6 milijuna EUR rasporediti nacionalnim središnjim bankama europodručja.

Dobit se nacionalnim središnjim bankama raspoređuje razmjerno njihovim uplaćenim udjelima u upisanom kapitalu ESB-a. Nacionalne središnje banke izvan europodručja nemaju pravo primati ikakav udio raspoložive dobiti ESB-a, niti su obvezne podmirivati bilo kakav gubitak ESB-a.

	2013. EUR	2012. ¹⁾ EUR
Dobit tekuće godine	1.439.769.100	995.006.635
Privremeno raspoređena dobit	(1.369.690.567)	(574.627.292)
Zadržana dobit zbog usklađenja dobiti ostvarene prethodnih godina	(9.503.000)	0
Dobit tekuće godine nakon privremeno raspoređene i zadržane dobiti	60.575.533	420.379.343
Raspoređena preostala dobit	(60.575.533)	(423.403.343)
Ukupno	0	(3.024.000)

1) Ponovno iskazan iznos zbog promjene računovodstvenih politika (vidi „Mirovinski planovi ESB-a, ostala primanja poslije prestanka zaposlenja i ostala dugoročna primanja” u bilješkama o računovodstvenim politikama).

¹ Prema članku 32.5 Statuta ESSB-a, iznos monetarnog prihoda ESSB-a raspodjeljuje se nacionalnim središnjim bankama, razmjerno visini njihovih upisanih udjela u kapitalu ESB-a.

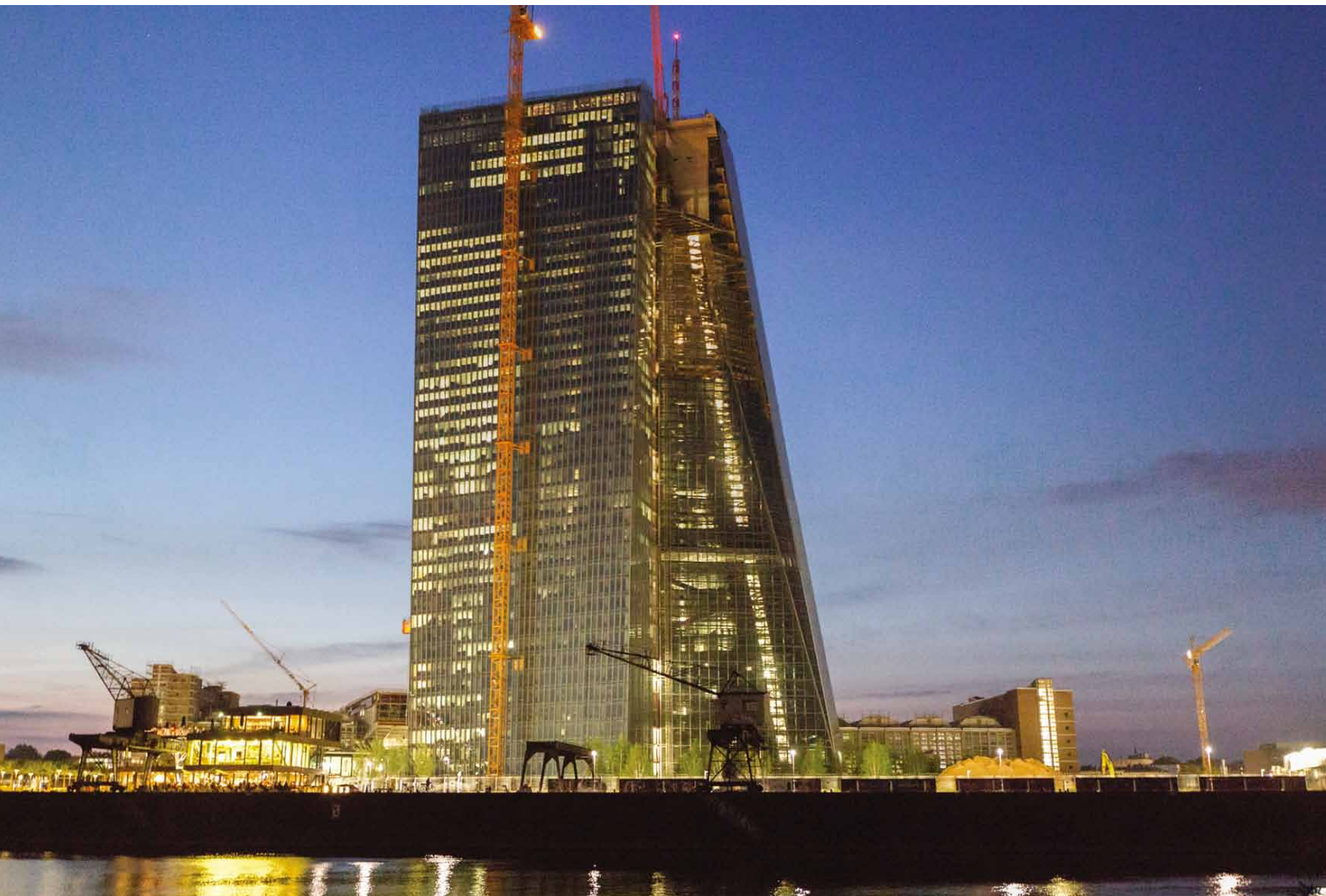
KONSOLIDIRANA BILANCA STANJA EUROSUSTAVA NA DAN 31. PROSINCA 2013.

(U MILIJUNIMA EURA)¹

IMOVIINA	31. PROSINCA 2013.	31. PROSINCA 2012.
1 Zlato i potraživanja u zlatu	302.940	438.686
2 Potraživanja od rezidenata izvan europodručja nominirana u stranoj valuti	239.288	250.771
2.1 Potraživanja od Međunarodnoga monetarnog fonda (MMF)	81.538	86.980
2.2 Salda kod banaka i ulaganja u vrijednosne papire, inozemni krediti i ostala inozemna imovina	157.750	163.791
3 Potraživanja od rezidenata europodručja nominirana u stranoj valuti	22.464	32.727
4 Potraživanja od rezidenata izvan europodručja nominirana u eurima	20.101	19.069
4.1 Salda kod banaka, ulaganja u vrijednosne papire i krediti	20.101	19.069
4.2 Potraživanja koja proizlaze iz kredita u okviru ERM II	0	0
5 Krediti kreditnim institucijama iz europodručja vezani uz operacije monetarne politike nominirani u eurima	752.288	1.126.019
5.1 Glavne operacije refinanciranja	168.662	89.661
5.2 Operacije dugoročnijeg refinanciranja	583.325	1.035.771
5.3 Obratne operacije fine prilagodbe	0	0
5.4 Obratne strukturne operacije	0	0
5.5 Mogućnost granične posudbe od središnje banke	301	587
5.6 Krediti vezani uz poziv na uplatu marže	0	0
6 Ostala potraživanja od kreditnih institucija iz europodručja nominirana u eurima	74.849	202.764
7 Vrijednosni papiri rezidenata europodručja nominirani u eurima	589.763	586.133
7.1 Vrijednosni papiri koji se drže za potrebe monetarne politike	235.930	277.153
7.2 Ostali vrijednosni papiri	353.834	308.979
8 Dug opće države nominiran u eurima	28.287	29.961
9 Ostala imovina	243.286	276.483
Ukupno imovina	2.273.267	2.962.613

¹ Može se dogoditi da zbrojevi/međuzbrojevi ne budu točni zbog zaokruživanja.

OBVEZE	31. PROSINCA 2013.	31. PROSINCA 2012.
1 Novčanice u optjecaju	956.185	912.592
2 Obveze prema kreditnim institucijama europodručja vezane uz operacije monetarne politike nominirane u eurima	473.155	925.386
2.1 Tekući računi (koji obuhvaćaju sustav minimalnih pričuva)	282.578	447.112
2.2 Mogućnost novčanih depozita	85.658	280.219
2.3 Oročeni depoziti	104.842	197.559
2.4 Obratne operacije fine prilagodbe	0	0
2.5 Depoziti vezani uz poziv na uplatu marže	77	496
3 Ostale obveze prema kreditnim institucijama iz europodručja nominirane u eurima	3.014	6.688
4 Izdani dužnički certifikati	0	0
5 Obveze prema ostalim rezidentima europodručja nominirane u eurima	91.108	135.653
5.1 Opća država	65.871	95.341
5.2 Ostale obveze	25.237	40.312
6 Obveze prema rezidentima izvan europodručja nominirane u eurima	115.416	184.404
7 Obveze prema rezidentima europodručja nominirane u stranoj valuti	4.589	3.629
8 Obveze prema rezidentima izvan europodručja nominirane u stranoj valuti	2.998	6.226
8.1 Depoziti, salda i ostale obveze	2.998	6.226
8.2 Obveze koje proizlaze iz kredita u okviru ERM II	0	0
9 Protustavka posebnim pravima vučenja koja dodjeljuje MMF	52.717	54.952
10 Ostale obveze	219.587	237.731
11 Računi revalorizacije	262.633	407.236
12 Kapital i pričuve	91.864	88.117
Ukupno obveze	2.273.267	2.962.613



Uredi u neboderu bit će klimatizirani, ali moći će se prozračivati i prirodnim putem, pomoću novog mehanizma za otvaranje koji je „skriven” iza vanjskog pročelja i propušta svjež zrak u urede kroz ventilacijske otvore koje stvara.

Pročelje od opeke na obama krilima zgrade Grossmarkthalle temeljito je obnovljeno. Sve oštećene opeke zamijenjene su opekama koje su prikupljene tijekom uklanjanja aneksa. Sve fuge na zidovima od opeke očišćene su i ispunjene žbukom u dvjema bojama, u skladu s originalnim dizajnom arhitekta Martina Elsaessera, svijetlom za horizontalne fuge, a tamnom za vertikalne.

Betonska rešetkasta pročelja na sjevernim i južnim stranama Grossmarkthalle pažljivo su popravljena i očišćena. Gotovo svi prozori zamijenjeni su novima s čeličnim okvirima, koji su uski kao i stari, ali dovoljno čvrsti da izdrže dvostruko ostakljenje.

PRILOZI

I. PRAVNI INSTRUMENTI ESB-a

Sljedeća tablica sadržava popis pravnih instrumenata koje je ESB donio u 2013. i početkom 2014. te koji su objavljeni u odjeljku „Pravni okvir” na mrežnim stranicama ESB-a.

(a) Pravni instrumenti ESB-a osim mišljenja	
Broj	Naziv
ESB/2013/1	Odluka Europske središnje banke od 11. siječnja 2013. o utvrđivanju okvira za infrastrukturu javnog ključa za Europski sustav središnjih banaka (SL L 74, 16.3.2013., str. 30)
ECB/2013/2	Guideline of the European Central Bank of 23 January 2013 amending Guideline ECB/2012/18 on additional temporary measures relating to Eurosystem refinancing operations and eligibility of collateral (OJ L 34, 5.2.2013, p. 18)
ECB/2013/3	Recommendation of the European Central Bank of 4 February 2013 to the Council of the European Union on the external auditors of the Central Bank of Cyprus (OJ C 37, 9.2.2013, p. 1)
ECB/2013/4	Guideline of the European Central Bank of 20 March 2013 on additional temporary measures relating to Eurosystem refinancing operations and eligibility of collateral and amending Guideline ECB/2007/9 (recast) (OJ L 95, 5.4.2013, p. 23)
ECB/2013/5	Decision of the European Central Bank of 20 March 2013 repealing Decisions ECB/2011/4 on temporary measures relating to the eligibility of marketable debt instruments issued or guaranteed by the Irish Government, ECB/2011/10 on temporary measures relating to the eligibility of marketable debt instruments issued or guaranteed by the Portuguese Government, ECB/2012/32 on temporary measures relating to the eligibility of marketable debt instruments issued or fully guaranteed by the Hellenic Republic and ECB/2012/34 on temporary changes to the rules relating to the eligibility of foreign currency denominated collateral (OJ L 95, 5.4.2013, p. 21)
ECB/2013/6	Decision of the European Central Bank of 20 March 2013 on the rules concerning the use as collateral for Eurosystem monetary policy operations of own-use uncovered government-guaranteed bank bonds (OJ L 95, 5.4.2013, p. 22)
ECB/2013/7	Guideline of the European Central Bank of 22 March 2013 concerning statistics on holdings of securities (OJ L 125, 7.5.2013, p. 17)
ECB/2013/8	Recommendation of the European Central Bank of 17 April 2013 to the Council of the European Union on the external auditors of the Oesterreichische Nationalbank (OJ C 115, 23.4.2013, p. 1)
ECB/2013/9	Recommendation of the European Central Bank of 19 April 2013 to the Council of the European Union on the external auditors of the European Central Bank (OJ C 122, 27.4.2013, p. 1)

Broj	Naziv
ECB/2013/10	Decision of the European Central Bank of 19 April 2013 on the denominations, specifications, reproduction, exchange and withdrawal of euro banknotes (recast) (OJ L 118, 30.4.2013, p. 37)
ECB/2013/11	Guideline of the European Central Bank of 19 April 2013 amending Guideline ECB/2003/5 on the enforcement of measures to counter non-compliant reproductions of euro banknotes and on the exchange and withdrawal of euro banknotes (OJ L 118, 30.4.2013, p. 43)
ECB/2013/12	Recommendation of the European Central Bank of 26 April 2013 to the Council of the European Union on the external auditors of Suomen Pankki (OJ C 126, 3.5.2013, p. 1)
ECB/2013/13	Decision of the European Central Bank of 2 May 2013 on temporary measures relating to the eligibility of marketable debt instruments issued or fully guaranteed by the Republic of Cyprus (OJ L 133, 17.5.2013, p. 26)
ECB/2013/14	Guideline of the European Central Bank of 15 May 2013 amending Guideline ECB/2006/4 on the Eurosystem's provision of reserve management services in euro to central banks and countries located outside the euro area and to international organisations (OJ L 138, 24.5.2013, p. 19)
ECB/2013/15	Decision of the European Central Bank of 21 June 2013 laying down the measures necessary for the contribution to the European Central Bank's accumulated equity value and for adjusting the national central banks' claims equivalent to the transferred foreign reserve assets (OJ L 187, 6.7.2013, p. 9)
ECB/2013/16	Decision of the European Central Bank of 21 June 2013 amending Decision ECB/2010/29 on the issue of euro banknotes (OJ L 187, 6.7.2013, p. 13)
ECB/2013/17	Decision of the European Central Bank of 21 June 2013 on the national central banks' percentage shares in the key for subscription to the European Central Bank's capital (OJ L 187, 6.7.2013, p. 15)
ECB/2013/18	Decision of the European Central Bank of 21 June 2013 laying down the terms and conditions for transfers of the European Central Bank's capital shares between the national central banks and for the adjustment of the paid-up capital (OJ L 187, 6.7.2013, p. 17)
ECB/2013/19	Decision of the European Central Bank of 21 June 2013 on the paying-up of the European Central Bank's capital by the national central banks of Member States whose currency is the euro (OJ L 187, 6.7.2013, p. 23)
ECB/2013/20	Decision of the European Central Bank of 21 June 2013 on the paying-up of the ECB's capital by the non-euro area national central banks (OJ L 187, 6.7.2013, p. 25)

Broj	Naziv
ECB/2013/21	Decision of the European Central Bank of 28 June 2013 repealing Decision ECB/2013/13 on temporary measures relating to the eligibility of marketable debt instruments issued or fully guaranteed by the Republic of Cyprus (OJ L 192, 13.7.2013, p. 75)
ESB/2013/22	Odluka Europske središnje banke od 5. srpnja 2013. o privremenim mjerama koje se odnose na prihvatljivost utrživih dužničkih instrumenata koje izdaje ili za koje u potpunosti jamči Republika Cipar (SL L 195, 18.7.2013., str. 27)
ESB/2013/23	Smjernica Europske središnje banke od 25. srpnja 2013. o statistici državnih financija (preinačeno) (SL L 2, 7.1.2014., str. 12)
ESB/2013/24	Smjernica Europske središnje banke od 25. srpnja 2013. o statističkim izvještajnim zahtjevima Europske središnje banke u području tromjesečnih financijskih računa (preinačeno) (SL L 2, 7.1.2014., str. 34)
ECB/2013/25	Guideline of the European Central Bank of 30 July 2013 amending Guideline ECB/2011/23 on the statistical reporting requirements of the ECB in the field of external statistics (OJ L 247, 18.9.2013, p. 38)
ESB/2013/26	Odluka Europske središnje banke od 29. kolovoza 2013. o utvrđivanju mjera potrebnih za doprinos akumuliranoj vrijednosti vlasničkog kapitala Europske središnje banke te za prilagodbu potraživanja nacionalnih središnjih banaka koja su jednaka prenesenim deviznim pričuvama (SL L 16, 21.1.2014., str. 47)
ESB/2013/27	Odluka Europske središnje banke od 29. kolovoza 2013. o izmjeni Odluke ESB/2010/29 o izdavanju euronovčanica (SL L 16, 21.1.2014., str. 51)
ESB/2013/28	Odluka Europske središnje banke od 29. kolovoza 2013. o postotnim udjelima nacionalnih središnjih banaka u ključu za upis kapitala Europske središnje banke (SL L 16, 21.1.2014., str. 53)
ESB/2013/29	Odluka Europske središnje banke od 29. kolovoza 2013. o utvrđivanju uvjeta za prijenos udjela u kapitalu Europske središnje banke među nacionalnim središnjim bankama i prilagodbu uplaćenoga kapitala (SL L 16, 21.1.2014., str. 55)
ESB/2013/30	Odluka Europske središnje banke od 29. kolovoza 2013. o uplati kapitala Europske središnje banke od strane nacionalnih središnjih banaka država članica čija je valuta euro (SL L 16, 21.1.2014., str. 61)
ESB/2013/31	Odluka Europske središnje banke od 30. kolovoza 2013. o uplati kapitala Europske središnje banke od strane nacionalnih središnjih banaka izvan europodručja (SL L 16, 21.1.2014., str. 63)
ESB/2013/32	Preporuka Europske središnje banke od 2. rujna 2013. Vijeću Europske unije o vanjskim revizorima središnje banke Banco de España (SL C 264, 13.9.2013., str. 1)

Broj	Naziv
ESB/2013/33	Uredba Europske središnje banke od 24. rujna 2013. o bilanci sektora monetarnih financijskih institucija (preinačeno) (SL L 297, 7.11.2013., str. 1)
ESB/2013/34	Uredba Europske središnje banke od 24. rujna 2013. o statistici kamatnih stopa koje primjenjuju monetarne financijske institucije (preinačeno) (SL L 297, 7.11.2013., str. 51)
ESB/2013/35	Odluka Europske središnje banke od 26. rujna 2013. o dodatnim mjerama koje se odnose na operacije refinanciranja Eurosustava i prihvatljivost instrumenata osiguranja (SL L 301, 12.11.2013., str. 6)
ESB/2013/36	Odluka Europske središnje banke od 26. rujna 2013. o dodatnim privremenim mjerama koje se odnose na operacije refinanciranja Eurosustava i prihvatljivost instrumenata osiguranja (SL L 301, 12.11.2013., str. 13)
ESB/2013/37	Smjernica Europske središnje banke od 26. rujna 2013. o izmjeni Smjernice ESB/2012/27 o Transeuropskom automatiziranom sustavu ekspresnih novčanih transakcija u realnom vremenu na bruto načelu (sustav TARGET2) (SL L 333, 12.12.2013., str. 82)
ESB/2013/38	Uredba Europske središnje banke od 18. listopada 2013. o statistici imovine i obveza investicijskih fondova (preinačeno) (SL L 297, 7.11.2013., str. 73)
ESB/2013/39	Uredba Europske središnje banke od 18. listopada 2013. o statističkim izvještajnim zahtjevima za poštanske žiro institucije koje primaju depozite od nemonetarnih financijskih institucija rezidenata europodručja (preinačeno) (SL L 297, 7.11.2013., str. 94)
ESB/2013/40	Uredba Europske središnje banke od 18. listopada 2013. o statistici imovine i obveza financijskih društava posebne namjene koja se bave sekuritizacijskim transakcijama (preinačeno) (SL L 297, 7.11.2013., str. 107)
ESB/2013/41	Odluka Europske središnje banke od 22. listopada 2013. o prijelaznim odredbama za primjenu odredbi o minimalnim pričuvama od strane Europske središnje banke nakon uvođenja eura u Letoniji (SL L 3, 8.1.2014., str. 9)
ESB/2013/42	Preporuka Europske središnje banke od 15. studenoga 2013. Vijeću Europske unije o vanjskim revizorima središnje banke Latvijas Banka (SL C 342, 22.11.2013., str. 1)
ESB/2013/43	Uredba Europske središnje banke od 28. studenoga 2013. o statistici platnog prometa (SL L 352, 24.12.2013., str. 18)
ESB/2013/44	Preporuka Europske središnje banke od 28. studenoga 2013. o statistici platnog prometa (SL C 5, 9.1.2014., str. 1)

Broj	Naziv
ECB/2013/45	Guideline of the European Central Bank 28 November 2013 on amending Guideline ECB/2008/5 on the management of the foreign reserve assets of the European Central Bank by the national central banks and the legal documentation for operations involving such assets (not yet published in the Official Journal)
ESB/2013/46	Odluka Europske središnje banke od 6. prosinca 2013. o odobrenju količine izdavanja kovanica u 2014. (SL L 349, 21.12.2013., str. 109)
ESB/2013/49	Smjernica Europske središnje banke od 18. prosinca 2013. o izmjeni Smjernice ESB/2004/18 o nabavi euronovčanica (SL L 32, 1.2.2014., str. 36)
ESB/2013/51	Preporuka Europske središnje banke od 17. prosinca 2013. Vijeću Europske unije o vanjskim revizorima Banque centrale du Luxembourg (SL C 378, 24.12.2013., str. 15)
ESB/2013/52	Odluka Europske središnje banke od 27. prosinca 2013. o izmjeni Odluke ESB/2010/21 o godišnjim financijskim izvještajima Europske središnje banke (SL L 33, 4.2.2014., str. 7)
ESB/2013/53	Odluka Europske središnje banke od 31. prosinca 2013. o uplati kapitala, prijenosu deviznih pričuva i doprinosima središnje banke Latvijas Banka u pričuve i rezervacije Europske središnje banke (SL L 16, 21.1.2014., str. 65)
ECB/2013/54	Decision of the European Central Bank of 20 December 2013 on the accreditation procedures for manufacturers of euro secure items and euro items and amending Decision ECB/2008/3 (not yet published in the Official Journal)

(b) Mišljenja ESB-a nakon savjetovanja s europskim institucijama

Broj	Izvor i predmet
CON/2013/2	Vijeće – A proposal for a Council regulation establishing a facility for providing financial assistance for Member States whose currency is not the euro (OJ C 96, 4.4.2013, p. 11)
CON/2013/4	Europski parlament – A proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2009/65/EC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) as regards depositary functions, remuneration policies and sanctions (OJ C 96, 4.4.2013, p. 18)
CON/2013/32	Vijeće – A proposal for a directive on the prevention of the use of the financial system for the purpose of money laundering and terrorist financing and on a proposal for a regulation on information accompanying transfers of funds (OJ C 166, 12.6.2013, p. 2)
CON/2013/35	Vijeće – A proposal for a Council regulation on denominations and technical specifications of euro coins intended for circulation (OJ C 176, 21.6.2013, p. 11)
CON/2013/37	Europski parlament – A proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on the protection of the euro and other currencies against counterfeiting by criminal law, and replacing Council Framework Decision 2000/383/JHA (OJ C 179, 25.6.2013, p. 9)
CON/2013/48	Vijeće – A proposal for a Council regulation amending Regulation (EC) No 974/98 as regards the introduction of the euro in Latvia and on a proposal for a Council regulation amending Regulation (EC) No 2866/98 as regards the conversion rate to the euro for Latvia (OJ C 204, 18.7.2013, p. 1)
CON/2013/72	Europski parlament – A proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on the provision and quality of statistics for the macroeconomic imbalances procedure (OJ C 14, 18.1.2014, p. 5)
CON/2013/76	Europski parlament – A proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council (not yet published in the Official Journal)
CON/2013/77	Europski parlament – A proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on the comparability of fees related to payment accounts, payment account switching and access to payment accounts with basic features (not yet published in the Official Journal)

Broj	Izvor i predmet
CON/2014/2	Europski parlament – A proposal for a regulation on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts (not yet published in the Official Journal)
CON/2014/9	Europski parlament – A proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on payment services in the internal market and amending Directives 2002/65/EC, 2013/36/EU and 2009/110/EC and repealing Directive 2007/64/EC (not yet published in the Official Journal)
CON/2014/10	Europski parlament – A proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on interchange fees for card-based payment transactions (not yet published in the Official Journal)

(c) Mišljenja ESB-a nakon savjetovanja s državnom članicom

Broj	Konzultirana država članica i predmet
CON/2013/1	Poljska – The financial market supervision framework
CON/2013/3	Španjolska – Early intervention, restructuring and resolution of credit institutions
CON/2013/5	Poljska – Credit unions
CON/2013/6	Rumunjska – New competences granted to Banca Națională a României concerning sovereign debt and sovereign credit default swaps
CON/2013/7	Italija – Credit transfer and direct debit transactions
CON/2013/8	Francuska – State guarantee covering certain commitments of subsidiaries of Dexia SA
CON/2013/9	Danska – Limitations on cash payments
CON/2013/10	Cipar – Resolution framework for credit and other institutions
CON/2013/11	Finska – Limitations on cash payments in the context of payment of wages
CON/2013/12	Madžarska – Deposit-taking and securities account management by the Treasury
CON/2013/13	Belgija – The amended calculation of the annual financial stability contribution
CON/2013/14	Poljska – The financial market supervision framework
CON/2013/15	Grčka – The profit distribution of the Bank of Greece
CON/2013/16	Austrija – The Oesterreichische Nationalbank's contributions to the International Monetary Fund's Poverty Reduction and Growth Trust and a bilateral loan agreement between the International Monetary Fund and the Oesterreichische Nationalbank
CON/2013/17	Grčka – The recapitalisation of credit institutions
CON/2013/18	Belgija – The limitation of cash payments
CON/2013/19	Portugal – The recapitalisation of credit institutions
CON/2013/20	Grčka – Dormant deposit accounts with credit institutions
CON/2013/21	Slovenija – The measures for strengthening bank stability
CON/2013/22	Austrija – Balance of payments reporting
CON/2013/23	Slovačka – Special mortgage transactions
CON/2013/24	Malta – Financial collateral arrangements
CON/2013/25	Španjolska – The Deposit Guarantee Fund
CON/2013/26	Austrija – Crisis planning and early intervention for credit institutions

Broj	Konzultirana država članica i predmet
CON/2013/27	Belgija – The framework for state guarantees and on state guarantees for Dexia SA and Dexia Crédit Local SA
CON/2013/28	Njemačka – Protection from risks and separation of banking businesses
CON/2013/29	Francuska – Consumer credit register
CON/2013/30	Malta – Macro-prudential policy
CON/2013/31	Rumunjska – Strengthening Banca Națională a României's institutional role and independence
CON/2013/33	Španjolska – Mortgage protection
CON/2013/34	Grčka – Debt arrangements for over-indebted individuals
CON/2013/36	Francuska – The status of credit institutions and the creation of financing companies
CON/2013/38	Grčka – The Hellenic Financial Stability Fund
CON/2013/39	Rumunjska – The macro-prudential oversight of the national financial system
CON/2013/40	Mađarska – The new supervisory tasks of the Magyar Nemzeti Bank
CON/2013/41	Cipar – Changes to the governance of the Central Bank of Cyprus
CON/2013/42	Belgija – Recovery and resolution plans
CON/2013/43	Belgija – The treatment of euro banknotes neutralised by anti-theft devices
CON/2013/44	Cipar – Special tax on credit institutions
CON/2013/45	Litva – Lietuvos bankas' macro-prudential mandate
CON/2013/46	Irska – Pay and pension reforms
CON/2013/47	Letonija – Reserve requirements in connection with the introduction of the euro
CON/2013/49	Irska – Branches of non-EEA credit institutions
CON/2013/50	Rumunjska – Mjere za stabilizaciju
CON/2013/51	Cipar – Nadzor zadružnih kreditnih institucija
CON/2013/52	Španjolska – Štedionice i bankarski fondovi
CON/2013/53	Švedska – Financijska neovisnost središnje banke Sveriges Riksbank
CON/2013/54	Cipar – Makrobonitetni nadzor nacionalnog financijskog sustava
CON/2013/55	Belgija – Mjere za poticanje dugoročnog kreditiranja
CON/2013/56	Mađarska – Novi mađarski integrirani nadzorni okvir
CON/2013/57	Grčka – Posebna likvidacija kreditnih institucija

Broj	Konzultirana država članica i predmet
CON/2013/58	Slovačka – Registar financijskih izvještaja
CON/2013/59	Belgija – OTC izvedenice, središnje druge ugovorne strane i repozitoriji
CON/2013/60	Danska – Davanje instrumenata osiguranja središnjoj banci Danmarks Nationalbank putem automatske kolateralizacije
CON/2013/61	Španjolska – Samostalnost središnje banke Banco de España u pitanjima osoblja i isteka mandata guvernera
CON/2013/62	Slovenija – Pružanje usluga platnog prometa od strane Banka Slovenije za korisnike proračuna
CON/2013/63	Litva – Kreditne unije
CON/2013/64	Poljska – Načela i postupak zamjene novčanica i kovanica
CON/2013/65	Letonija – Rukovanje euronovčanicama i eurokovanicama te njihovo vraćanje u optjecaj
CON/2013/66	Portugal – The macro-prudential mandate of the Banco de Portugal
CON/2013/67	Slovenija – Mjere za jačanje stabilnosti banaka
CON/2013/68	Belgija – New statistical task of the Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique
CON/2013/69	Malta – Izmjene Zakona o središnjoj banci Bank Ċentrali ta' Malta /Central Bank of Malta
CON/2013/70	Slovenija – Osnivanje Odbora za financijsku stabilnost i makrobonitetno ovlaštenje nacionalnih tijela
CON/2013/71	Mađarska – Mađarski integrirani nadzorni okvir
CON/2013/73	Slovenija – Mjere za reorganizaciju banaka
CON/2013/74	Rumunjska – Prenošenje upravljanja državnom imovinom na središnju banku Banca Națională a României
CON/2013/75	Slovenija – Financial restructuring of companies
CON/2013/78	Cipar – Promjene ovlasti za odlučivanje središnje banke Central Bank of Cyprus
CON/2013/79	Litva – Obvezna pričuva za kreditne institucije
CON/2013/80	Rumunjska – Stabilizacijske mjere i fond za osiguranje depozita
CON/2013/81	Cipar – Odobrenje za rad, reguliranje i nadzor zadružnih kreditnih institucija
CON/2013/82	Finska – Bonitetni nadzor kreditnih institucija i makrobonitetni nadzor
CON/2013/83	Danska – The Financial Supervisory Authority's governance
CON/2013/84	Francuska – Sredstva plaćanja i platni sustavi

Broj	Konzultirana država članica i predmet
CON/2013/85	Litva – Pravni status imovine središnje banke Lietuvos bankas i opseg njezine javne revizije
CON/2013/86	Slovenija – Mjere za jačanje stabilnosti banaka
CON/2013/87	Portugal – Dokapitalizacija kreditnih institucija
CON/2013/88	Mađarska – The data reporting obligations supporting supervisory tasks of the Magyar Nemzeti Bank
CON/2013/89	Mađarska – The processing and distribution of banknotes, and their protection against counterfeiting in Hungary
CON/2013/90	Luksemburg – Public finances
CON/2013/91	Estonija – Javne financije
CON/2013/92	Italija – Ograničavanje javne potrošnje u odnosu na središnju banku Banca d'Italia
CON/2013/93	Letonija – Kreditni registar
CON/2013/94	Rumunjska – Pokrivene obveznice
CON/2013/95	Danska – Variable remuneration for employees of securities traders
CON/2013/96	Italija – Povećanje kapitala središnje banke Banca d'Italia

2. KRONOLOŠKI PREGLED MJERA MONETARNE POLITIKE EUROSUSTAVA

10. SIJEČNJA, 7. VELJAČE, 7. OŽUJKA I 4. TRAVNJA 2013.

Upravno vijeće ESB-a donijelo je odluku da će kamatna stopa na glavne operacije refinanciranja i kamatne stope na instrument granične posudbe od središnje banke i novčani depozit ostati nepromijenjene, na razini od 0,75%, 1,50% i 0,00%.

2. SVIBNJA 2013.

Upravno vijeće ESB-a donijelo je odluku da će smanjiti kamatnu stopu na glavne operacije refinanciranja za 25 baznih bodova, na 0,50%, počevši s operacijama koje se namiruju 8. svibnja 2013. Nadalje, donijelo je odluku da će smanjiti kamatnu stopu na instrument granične posudbe od središnje banke za 50 baznih bodova, na 1,00%, s učinkom od 8. svibnja 2013., i da će zadržati kamatnu stopu na novčani depozit nepromijenjenu, na razini od 0,00%. Također je donijelo odluku o pojedinostima u vezi s aukcijskim postupcima i modalitetima koji će se primjenjivati u njegovim operacijama refinanciranja do 8. srpnja 2014., te poglavito da će nastaviti provoditi aukcije s fiksnom kamatnom stopom uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti.

6. LIPNJA, 4. SRPNJA, 1. KOLOVOZA, 5. RUJNA I 2. LISTOPADA 2013.

Upravno vijeće ESB-a donijelo je odluku da će kamatna stopa na glavne operacije refinanciranja i kamatne stope na instrument granične posudbe od središnje banke i novčani depozit ostati nepromijenjene, na razini od 0,50%, 1,00% i 0,00%.

7. STUDENOGA 2013.

Upravno vijeće ESB-a donijelo je odluku da će smanjiti kamatnu stopu na glavne operacije refinanciranja za 25 baznih bodova, na 0,25%, počevši s operacijama koje se namiruju 13. studenoga 2013. Nadalje, donijelo je odluku da će smanjiti kamatnu stopu na instrument granične posudbe od središnje banke za 25 baznih bodova, na 0,75%, s učinkom od 13. studenoga 2013., i da će zadržati kamatnu stopu na novčani depozit nepromijenjenu, na razini od 0,00%. Također je donijelo odluku o pojedinostima u vezi s aukcijskim postupcima i modalitetima koji će se primjenjivati u njegovim operacijama refinanciranja do 7. srpnja 2015., te poglavito da će nastaviti provoditi aukcije s fiksnom kamatnom stopom uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti.

5. PROSINCA 2013. TE 9. SIJEČNJA, 6. VELJAČE I 6. OŽUJKA 2014.

Upravno vijeće ESB-a donijelo je odluku da će kamatna stopa na glavne operacije refinanciranja i kamatne stope na instrument granične posudbe od središnje banke i novčani depozit ostati nepromijenjene, na razini od 0,25%, 0,75% i 0,00%.

3. PREGLED KOMUNIKACIJSKIH AKTIVNOSTI ESB-a U VEZI S POVEĆANJEM LIKVIDNOSTI¹

Za više pojedinosti o operacijama povećavanja likvidnosti Eurosustava u 2013. vidi rubriku „Operacije na otvorenom tržištu” na mrežnim stranicama ESB-a.

POVEĆANJE LIKVIDNOSTI U EURIMA

21. VELJAČE 2013.

ESB je objavio pojedinosti o udjelima vrijednosnih papira Eurosustava u okviru programa za tržišta vrijednosnih papira na dan 31. prosinca 2012.

21. OŽUJKA 2013.

ESB je objavio da će likvidnosna podrška u nuždi (ELA) koju je zatražila ciparska središnja banka biti osigurana do 25. ožujka 2013. te da u razdoblju nakon tog datuma ona može biti osigurana samo ako se provodi program EU-a i MMF-a.

22. OŽUJKA 2013.

ESB je objavio da od 1. ožujka 2015. neće prihvaćati kao instrument osiguranja nepokrivene bankovne obveznice za koje jamči država, a koje je izdala druga ugovorna strana koja ih rabi kao instrument osiguranja ili tijela usko povezana s tom drugom ugovornom stranom.

25. OŽUJKA 2013.

ESB je objavio da je Upravno vijeće ESB-a donijelo odluku da neće staviti prigovor na zahtjev ciparske središnje banke da joj se osigura likvidnosna podrška u nuždi u skladu s pravilima koja su na snazi, nakon dogovora Eurogrupe o programu makroekonomske prilagodbe za Cipar, i da će nastaviti pozorno pratiti situaciju.

2. SVIBNJA 2013.

ESB je objavio da će od 9. svibnja 2013. utrživi dužnički instrumenti koje izdaje ili za koje u potpunosti jamči Republika Cipar i koji ispunjavaju sve ostale kriterije prihvatljivosti ponovo biti prihvatljivi instrumenti osiguranja u svrhu kreditnih operacija Eurosustava na koje se primjenjuju posebni korektivni faktori. Primjena minimalnog praga kreditnog rejtinga za prihvatljivost instrumenata osiguranje stavlja se izvan snage.

2. SVIBNJA 2013.

ESB je objavio pojedinosti o operacijama refinanciranja s namirom u razdoblju od 10. srpnja 2013. do 8. srpnja 2014. ESB je objavio da će nastaviti provoditi glavne operacije refinanciranja (MRO) kao i operacije refinanciranja s posebnim rokom dospjeća u trajanju od jednog razdoblja održavanja kao aukcije s fiksnom kamatnom stopom uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti onoliko dugo koliko bude potrebno, a najkraće do kraja šestog razdoblja održavanja u 2014., 8. srpnja 2014. Nadalje, ESB je najavio da će provoditi tromjesečne operacije dugoročnije refinanciranja (LTRO) koje će biti dodijeljene 31. srpnja, 28. kolovoza, 25. rujna, 30. listopada, 27. studenoga i 18. prosinca 2013. te 29. siječnja, 26. veljače, 26. ožujka, 30. travnja, 28. svibnja i 25. lipnja 2014. kao aukcije s fiksnom kamatnom stopom uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti. Kamatne stope u tim tromjesečnim operacijama bit će fiksirane na razini prosječne kamatne stope u glavnim operacijama refinanciranja za razdoblje trajanja pojedine operacije dugoročnijeg refinanciranja.

¹ Datumi se odnose na datume objava.

28. LIPNJA 2013.

ESB je objavio odgodu primjene prihvatljivih utrživih dužničkih instrumenata koje izdaje ili za koje u potpunosti jamči Republika Cipar kao instrumenata osiguranja u operacijama monetarne politike Eurosustava.

5. SRPNJA 2013.

ESB je objavio da će, bez odgode, utrživi dužnički instrumenti koje izdaje ili za koje u potpunosti jamči Republika Cipar i koji ispunjavaju sve ostale kriterije prihvatljivosti ponovo biti prihvatljivi instrumenti osiguranja u svrhu kreditnih operacija Eurosustava na koje se primjenjuju posebni korektivni faktori. Primjena minimalnog praga kreditnog rejtinga za prihvatljivost instrumenata osiguranja stavlja se izvan snage.

18. SRPNJA 2013.

ESB je objavio izmjene u svojem okviru za kontrolu rizika instrumenata osiguranja, što uključuje novi tretman vrijednosnih papira osiguranih imovinom, proširenje popisa instrumenata osiguranja koji su prihvaćeni u sklopu stalnog okvira Eurosustava za instrumente osiguranja i prilagodbu kriterija prihvatljivosti i korektivnih faktora koje primjenjuju nacionalne središnje banke na skupove kreditnih potraživanja i određene vrste dodatnih kreditnih potraživanja koja su prihvatljiva u sklopu privremenog okvira Eurosustava za instrumente osiguranja.

9. RUJNA 2013.

ESB je objavio izmjene u vezi sa zahtjevima za dostavljanje podataka na razini pojedinačnih kredita za vrijednosne papire osigurane imovinom.

19. RUJNA 2013.

ESB je objavio provedbu zahtjeva za dostavljanje podataka na razini pojedinačnih kredita za vrijednosne papire osigurane imovinom koji su osigurani potraživanjima po kreditnim karticama.

27. RUJNA 2013.

ESB je objavio donošenje odluka o daljnjim aktivnostima u vezi s preispitivanjem okvira za kontrolu rizika instrumenata osiguranja.

17. LISTOPADA 2013.

ESB je objavio postupke za osiguranje likvidnosne podrške u nuždi nacionalnih središnjih banaka Eurosustava pojedinačnim kreditnim institucijama.

23. LISTOPADA 2013.

ESB je objavio pojedinosti o primjeni minimalnih obveznih pričuva za kreditne institucije i podružnice kreditnih institucija u Letoniji, nakon uvođenja eura u Letoniji 1. siječnja 2014.

8. STUDENOGA 2013.

ESB je objavio da će nastaviti provoditi glavne operacije refinanciranja (MRO) kao aukcije s fiksnom kamatnom stopom uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti onoliko dugo koliko bude potrebno, a najkraće do kraja šestog razdoblja održavanja u 2015., 7. srpnja 2015. i da će se isti postupak i nadalje primjenjivati i za operacije refinanciranja Eurosustava s posebnim rokom dospijea u trajanju od jednog razdoblja održavanja, koje će se provoditi onoliko dugo koliko bude potrebno, a najkraće do kraja drugog tromjesečja 2015. Fiksna kamatna stopa u tim operacijama refinanciranja s posebnim rokom dospijea bit će jednaka kamatnoj stopi za glavne operacije refinanciranja u tom razdoblju. Nadalje, ESB je najavio da će provoditi tromjesečne operacije

dugoročnijeg refinanciranja (LTRO) koje će biti dodijeljene 30. srpnja, 27. kolovoza, 24. rujna, 29. listopada, 26. studenoga i 17. prosinca 2014. te 28. siječnja, 25. veljače, 25. ožujka, 29. travnja, 27. svibnja i 24. lipnja 2015. kao aukcije s fiksnom kamatnom stopom uz raspodjelu punog iznosa likvidnosti. Kamatne stope u tim tromjesečnim operacijama bit će fiksirane na razini prosječne kamatne stope u glavnim operacijama refinanciranja za razdoblje trajanja pojedine operacije dugoročnijeg refinanciranja.

22. STUDENOGA 2013.

ESB je objavio odgodu otplate trogodišnjih operacija dugoročnijeg refinanciranja u razdoblju do kraja godine zbog očekivanja da će kamatna stopa biti niska i koncentracije ostalih operacija zbog blagdana. Slijedom toga, posljednja otplata u godini bit će namirena 23. prosinca 2013., a iznos otplate bit će objavljen 20. prosinca. Operacije otplate nastavit će se u 2014. s namirom na 15. siječnja. Iznos ove otplate bit će objavljen 10. siječnja. Otplate koje su okvirno planirane za namiru 30. prosinca 2013. i 8. siječnja 2014. neće biti provedene.

POVEĆANJE LIKVIDNOSTI U OSTALIM VALUTAMA I UGOVORI S DRUGIM SREDIŠNJIM BANKAMA

16. RUJNA 2013.

ESB je objavio produženje svojeg ugovora o razmjeni s Bank of England do 30. rujna 2014.

10. LISTOPADA 2013.

ESB je objavio uspostavu bilateralnoga valutnog ugovora o razmjeni s kineskom središnjom bankom kao instrumenta za zaštitu likvidnosti u maksimalnom iznosu od 350 mlrd. CNY i 45 mlrd. EUR te primjenom u razdoblju od tri godine.

31. LISTOPADA 2013.

ESB je zajedno s Bank of Canada, Bank of England, japanskom središnjom bankom, američkom središnjom bankom i švicarskom središnjom bankom objavio da će njihovi postojeći privremeni bilateralni ugovori o razmjeni likvidnosti biti zamijenjeni stalno raspoloživim aranžmanima koji će se primjenjivati do daljnjega.

4. PUBLIKACIJE ESB-a

ESB priprema brojne publikacije u kojima iznosi informacije o svojim osnovnim aktivnostima: monetarnoj politici, statistici, platnim sustavima i sustavima za namiru vrijednosnih papira, financijskoj stabilnosti i nadzoru, međunarodnoj i europskoj suradnji te pravnim pitanjima. One obuhvaćaju sljedeće:

STATUTARNE PUBLIKACIJE

- Godišnje izvješće
- Izvješće o konvergenciji
- Mjesečni bilten

ISTRAŽIVAČKE RADOVE

- *Legal Working Paper Series*
- *Occasional Paper Series*
- *Research Bulletin*
- *Statistics Paper Series*
- *Working Paper Series*

OSTALE I TEMATSKÉ PUBLIKACIJE

- Unaprjeđenje monetarne analize
- Financijska integracija u Europi
- Pregled financijske stabilnosti
- *Statistics Pocket Book*
- Europska središnja banka: povijest, uloga i funkcije
- Međunarodna uloga eura
- Monetarna politika ESB-a
- Platni sustav: plaćanja, vrijednosni papiri i izvedenice te uloga Eurosustava
- Statistika Ekonomske i monetarne unije: poboljšanja i novi smjerovi u razdoblju 2003. – 2013.

ESB također objavljuje brošure i informativne materijale o različitim temama kao što su euronovčanice i eurokovanice te zbornike sa seminara i konferencija.

Za potpun popis dokumenata (u PDF formatu) koje su objavili ESB i Europski monetarni institut, preteča ESB-a od 1994. do 1998., molimo posjetite mrežne stranice ESB-a na <http://www.ecb.europa.eu/pub/>. Oznakama za jezike naznačeno je na kojem je jeziku svaka publikacija dostupna.

5. GLOSAR

Ovaj glosar sadržava odabrane pojmove iz Godišnjeg izvješća. Opširniji i detaljniji glosar možete pronaći na mrežnim stranicama ESB-a.

Automatizirana obrada: automatizirana obrada trgovanja/prijenosa plaćanja od početka do kraja – uključujući, po potrebi, automatizirano potvrđivanje, usklađivanje i izradu naloga te obračun i namiru

Bankovna unija: sastavnica **Ekonomске i monetarne unije** koja obuhvaća integrirani financijski okvir s jedinstvenim pravilima, **jedinstveni nadzorni mehanizam**, zajednički sustav osiguranja depozita i jedinstveni sanacijski mehanizam za banke

Bruto domaći proizvod (BDP): mjera gospodarske aktivnosti odnosno vrijednosti ukupne proizvodnje robe i usluga u gospodarstvu umanjene za intermedijarnu potrošnju i uvećane za neto poreze na proizvode i uvoz u određenom razdoblju. BDP se može raščlaniti na komponente proizvodnje, rashoda ili prihoda. Glavni su agregati rashoda pri obračunu BDP-a konačna potrošnja stanovništva, konačna potrošnja države, bruto investicije u fiksni kapital, promjena zaliha te uvoz i izvoz robe i usluga (uključujući trgovinu unutar europodručja).

Deflator BDP-a: bruto domaći proizvod (BDP) izražen u tekućim cijenama (nominalni BDP) podijeljen s opsegom BDP-a (realni BDP). Naziva se i implicitnim cjenovnim deflatorom BDP-a.

Druga ugovorna strana: druga strana u financijskoj transakciji (npr. bilo koja ugovorna strana koja provodi transakciju sa središnjom bankom)

Dug (opća država): ukupni bruto dug (valuta, depoziti, krediti i **dužnički vrijednosni papiri**) u nominalnoj vrijednosti na kraju godine konsolidiran između i unutar sektora **opće države**

Dužnički vrijednosni papiri: obećanje izdavatelja (tj. dužnika) da će obaviti jednu ili više isplata u korist imatelja (vjerovnika) na određeni budući datum ili datume. Takvi vrijednosni papiri obično nose određenu kamatnu stopu (kupon) i/ili se prodaju s diskontom u iznosu koji će biti otplaćen po dospijecu.

Efektivni tečaj (ET) eura (nominalni/realni): ponderirani prosječni bilateralni tečaj eura u odnosu na valute glavnih trgovinskih partnera **europodručja**. ESB objavljuje indekse za nominalni ET za euro u odnosu na dvije skupine trgovinskih partnera: ET-20 (obuhvaća deset država članica EU-a izvan europodručja i deset trgovinskih partnera izvan EU-a) i ET-40 (obuhvaća ET-20 i još 20 zemalja). Upotrijebljeni ponderi oslikavaju udio svake zemlje partnera u trgovini europodručja proizvedenim dobrima i konkurentnost na tržištima trećih država. Realni i nominalni efektivni tečajevi deflacioniraju se ponderiranim prosjekom inozemnih cijena i troškova u odnosu na domaće. Oni su stoga mjera cjenovne i troškovne konkurentnosti.

Ekonomska analiza: jedan od stupova ESB-ova okvira za provođenje sveobuhvatne analize rizika za **stabilnost cijena** na kojoj počivaju odluke o monetarnoj politici **Upravnog vijeća**. Ekonomska je analiza uglavnom usredotočena na procjenu tekućih gospodarskih i financijskih kretanja i s njima povezanih rizika za stabilnost cijena u kratkoročnom i srednjoročnom razdoblju sa stajališta omjera ponude i potražnje na tržištima robe, usluga i proizvodnih faktora. Posebna se pozornost daje potrebi utvrđivanja prirode šokova koji pogađaju gospodarstvo, njihovim učincima na ponašanje troškova i cijena te mogućnosti njihova širenja u gospodarstvu u kratkoročnom i srednjoročnom razdoblju (v. također **monetarna analiza**).

Ekonomska i monetarna unija (EMU): proces koji je rezultirao jedinstvenom valutom, eurom, i zajedničkom monetarnom politikom u **europodručju**, kao i koordiniranjem ekonomskih politika u državama članicama EU-a. Taj je proces, kako je utvrđeno u **Ugovoru**, proveden u tri faze. Treća odnosno posljednja faza započeta je 1. siječnja 1999. prenošenjem monetarnih nadležnosti na ESB i uvođenjem eura. Prelaskom na gotovinu eura 1. siječnja 2002. dovršen je proces uspostave EMU-a.

EONIA (ostvarena prosječna eurska prekonocna kamatna stopa na europskome međubankovnom tržištu): mjera efektivne eurske kamatne stope koja prevladava na prekonocnom međubankovnom tržištu. Izračunava se kao ponderirani prosjek kamatnih stopa na neosigurane prekonocne kreditne transakcije nominirane u eurima, u skladu s izvješćem skupine relevantnih banaka.

ERM II (Europski tečajni mehanizam II): mehanizam koji osigurava okvir za suradnju na području tečajnih politika između zemalja **europodručja** i država članica EU-a izvan europodručja. ERM II jest multilateralni sporazum s fiksnim, ali prilagodljivim središnjim paritetima i standardnim rasponom fluktuacije od $\pm 15\%$. Odluke o središnjim paritetima i o eventualno užim rasponima fluktuacije donose se na temelju zajedničkog sporazuma između dotične države članice EU-a, zemalja europodručja, ESB-a i ostalih država članica EU-a koje sudjeluju u mehanizmu. Svi sudionici u ERM II, uključujući ESB, imaju pravo pokrenuti povjerljiv postupak radi promjene središnjih pariteta.

EURIBOR (referentna ponudbena eurska kamatna stopa na europskome međubankovnom tržištu): stopa po kojoj je prvorazredna banka spremna pozajmiti eurska sredstva drugoj prvorazrednoj banci, u skladu s izvješćem skupine relevantnih banaka. Izračunava se svaki dan za međubankovne depozite s različitom strukturom ročnosti do 12 mjeseci.

Eurogrupa: neformalno okupljanje ministarstava gospodarstva i financija država članica EU-a čija je valuta euro. Njezin je status priznat u članku 137. **Ugovora** i Protokolu br. 14. Europsku komisiju i ESB redovito se poziva da sudjeluju na sastancima.

Europodručje: područje koje čine države članice EU-a čija je valuta euro i u kojima je za provedbu zajedničke monetarne politike odgovorno **Upravno vijeće** ESB-a. Europodručje trenutačno obuhvaća Belgiju, Njemačku, Estoniju, Irsku, Grčku, Španjolsku, Francusku, Italiju, Cipar, Letoniju, Luksemburg, Maltu, Nizozemsku, Austriju, Portugal, Sloveniju, Slovačku i Finsku.

Europski mehanizam za financijsku stabilizaciju (EFSM): mehanizam EU-a, koji se zasniva na članku 122. stavku 2. **Ugovora**, i koji dopušta Europskoj komisiji da u ime EU-a prikupi sredstva u iznosu od 60 mlrd. EUR za kreditiranje država članica EU-a koje su suočene s izvanrednim okolnostima ili im prijete takve okolnosti izvan njihove kontrole. Za kreditiranje u okviru EFSM-a vrijede strogi uvjeti u okviru zajedničkih programa EU-a i MMF-a.

Europski monetarni institut (EMI): privremena institucija koja je utemeljena na početku druge faze **Ekonomске i monetarne unije** 1. siječnja 1994. Institut je prestao postojati nakon osnivanja ESB-a 1. lipnja 1998.

Europski odbor za sistemske rizike (ESRB): neovisno tijelo EU-a koje je odgovorno za makrobonitetni nadzor financijskog sustava u EU-u. Pridonosi sprječavanju ili ublažavanju **sistemskih rizika za financijsku stabilnost**, koji proizlaze iz kretanja unutar financijskog sustava,

vodeći računa o makroekonomskim kretanjima, kako bi se izbjegla razdoblja većih financijskih poteškoća.

Europski semestar: prva faza EU-ova godišnjeg ciklusa vođenja i praćenja gospodarskih politika. Omogućuje Europskoj komisiji i Vijeću da raspravljaju o proračunskim i gospodarskim planovima država članica i da im daju smjernice u vezi s politikama prije donošenja odluka na nacionalnoj razini. U drugoj fazi godišnjeg ciklusa vođenja i praćenja gospodarskih politika (Nacionalni semestar) države članice provode dogovorene politike.

Europski stabilizacijski mehanizam (ESM): međuvladina organizacija koju su utemeljile zemlje **europodručja** na temelju Ugovora o Europskom stabilizacijskom mehanizmu. To je stalni mehanizam za krizno upravljanje u europodručju koji izdaje dužničke instrumente radi financiranja kredita i ostalih oblika financijske pomoći zemljama europodručja. ESM je stupio na snagu 8. listopada 2012. Njegov efektivni kreditni kapacitet iznosi 500 mlrd. EUR, a zamijenio je **Europsko društvo za financijsku stabilnost** i **Europski mehanizam za financijsku stabilizaciju**. Za kreditiranje u okviru ESM-a vrijede strogi uvjeti.

Europski sustav financijskog nadzora (ESFS): grupa institucija koja je odgovorna osigurati nadzor financijskog sustava EU-a. Obuhvaća **Europski odbor za sistemske rizike**, tri europska nadzorna tijela, Zajednički odbor europskih nadzornih tijela i nacionalna nadzorna tijela država članica EU-a.

Europski sustav računa iz 1995. (ESA 95): sveobuhvatan i integriran sustav makroekonomskih računa koji se temelji na skupu statističkih koncepata, definicija, klasifikacija i računovodstvenih pravila koji su dogovoreni na međunarodnoj razini radi dobivanja harmoniziranoga kvantitativnog opisa gospodarstava država članica EU-a. ESA 95 EU-ova je verzija svjetskog Sustava nacionalnih računa iz 1993. (SNA 93).

Europski sustav središnjih banaka (ESSB): čine ga ESB i nacionalne središnje banke svih 28 država članica, tj. obuhvaća, osim članica **Eurosustava**, nacionalne središnje banke onih država članica čija valuta nije euro. ESSB-om upravljaju **Upravno vijeće** i **Izvršni odbor** ESB-a te **Opće vijeće** kao treće tijelo ESB-a nadležno za odlučivanje.

Europsko društvo za financijsku stabilnost (EFSF): društvo s ograničenom odgovornošću koje su osnovale zemlje **europodručja**, na međuvladinoj razini, radi davanja kredita zemljama europodručja u financijskim poteškoćama. Za taj oblik financijske pomoći vrijede strogi uvjeti u okviru zajedničkih programa EU-a i MMF-a. Kreditni kapacitet u okviru EFSF-a efektivno iznosi 440 mlrd. EUR, a krediti društva financiraju se izdavanjem **dužničkih vrijednosnih papira** za koje jamče zemlje europodručja u skladu s načelom razmjernosti. Od 1. srpnja 2013. EFSF ne može više sudjelovati u novim programima financiranja ili sklopiti nove ugovore o kreditima.

Europsko vijeće: institucija EU-a koju čine šefovi država ili vlada država članica EU-a i, kao članovi bez prava glasa, predsjednik Europske komisije i predsjednik samoga Europskog vijeća. Daje EU-u potrebni poticaj za razvoj i definira opća politička usmjerenja i prioritete. Nema zakonodavnu funkciju.

Eurosustav: sustav središnjih banaka **europodručja**. Čine ga ESB i nacionalne središnje banke država članica EU-a čija je valuta euro.

Financijska stabilnost: stanje u kojemu je financijski sustav, koji obuhvaća financijske posrednike, tržišta i tržišne infrastrukture, sposoban izdržati šokove i otkloniti financijske neravnoteže i tako smanjiti vjerojatnost nastanka poremećaja u procesu financijske intermedijacije koji su dovoljno ozbiljni da mogu znatno narušiti raspodjelu štednje u profitabilne investicijske mogućnosti

Glavna operacija refinanciranja: redovita **operacija na otvorenom tržištu** koju provodi **Eurosustav** u obliku **obratne transakcije**. Ove se operacije provode u obliku tjednih standardnih aukcija i obično imaju rok dospijeca od jednog tjedna.

Gospodarski i financijski odbor (EFC): odbor koji pridonosi pripremi rada **Vijeća ECOFIN** i Europske komisije. Njegove zadaće obuhvaćaju preispitivanje gospodarske i financijske situacije u državama članicama i EU-u te nadzor proračuna.

Harmonizirani indeks potrošačkih cijena (HIPC): mjera kretanja potrošačkih cijena koju sastavlja Eurostat i koja je harmonizirana za sve države članice EU-a

Implicirana kolebljivost: očekivana kolebljivost (tj. standardna devijacija) stopa promjene cijene imovine (npr. dionice ili obveznice). Može se izvesti iz cijene imovine, datuma dospijeca i cijene po kojoj je izvršena opcija te iz nerizične stope prinosa, pri čemu se rabi Black-Scholesov model za vrednovanje opcija.

Izravne monetarne transakcije: transakcije čiji je cilj zaštititi odgovarajuću transmisiju monetarne politike i jedinstvenost monetarne politike u **europodručju** kupnjom državnih obveznica europodručja na sekundarnom tržištu u skladu sa strogim i učinkovitim uvjetima

Izravno ulaganje: prekogranično ulaganje radi stjecanja trajnog udjela u rezidentnom društvu u drugom gospodarstvu (u praksi je predviđeno vlasništvo od najmanje 10% redovitih dionica ili glasačkih prava). Obuhvaća vlasnički kapital, zadržanu dobit i ostali kapital povezan s poslovanjem unutar društva.

Izvanburzovno trgovanje: metoda trgovanja koja ne uključuje uređeno tržište. Na izvanburzovnim tržištima, kao što je ono za OTC izvedenice, sudionici trguju izravno, pri čemu se obično koriste telefonom ili kompjutorskim vezama.

Izvršni odbor: jedno od tijela ESB-a koje je nadležno za odlučivanje. Čine ga predsjednik i potpredsjednik ESB-a i četiri druga člana koja imenuje **Europsko vijeće**, na temelju kvalificirane većine, a na prijedlog **Vijeća EU-a**, nakon što je ono konzultiralo Europski parlament i ESB.

Jedinstveni nadzorni mehanizam (SSM): mehanizam koji čine ESB i nacionalna nadležna tijela u državama članicama sudionicama za provođenje nadzornih zadaća dodijeljenih ESB-u. ESB će biti odgovoran za učinkovito i usklađeno funkcioniranje ovog mehanizma koji će činiti dio **bankovne unije**.

Jedinstveni sanacijski mehanizam (SRM): mehanizam koji je predložila Europska komisija i kojim se uspostavljaju jedinstvena pravila i jedinstveni postupak za sanaciju kreditnih institucija osnovanih u **bankovnoj uniji**. Predviđa se da će ga činiti jedinstveni sanacijski odbor i nacionalna sanacijska tijela u državama članicama sudionicama te da će krajnja ovlast za donošenje odluka biti uspostavljena na europskoj razini. Za potrebe sanacije SRM-u će biti na raspolaganju jedinstveni

fond za sanaciju. SRM čini nužnu dopunu **jedinstvenoga nadzornog mehanizma** u svrhu uspostave bankovne unije koja dobro funkcionira.

Ključne kamatne stope ESB-a: kamatne stope koje određuje **Upravno vijeće**. To su kamatne stope na **glavne operacije refinanciranja, instrument granične posudbe od središnje banke i novčani depozit**.

Kolateral: imovina založena ili na neki drugi način prenesena (npr. od strane **kreditnih institucija** središnjim bankama) kao jamstvo za otplatu kredita kao i imovina prodana (npr. od strane kreditnih institucija središnjim bankama) u okviru **repo ugovora**

Korespondentni centralnobankarski model (CCBM): mehanizam koji je uspostavio **Europski sustav središnjih banaka** da bi **drugim ugovornim stranama** omogućio da se koriste prihvatljivim **kolateralom** u prekograničnom kontekstu. U CCBM-u nacionalne središnje banke skrbnice su jedna drugoj. To znači da svaka nacionalna središnja banka u okviru upravljanja vrijednosnim papirima vodi račun vrijednosnih papira za sve druge nacionalne središnje banke i ESB.

Kreditna institucija: društvo čija je djelatnost primanje depozita ili ostalih povratnih sredstava od javnosti te odobravanje kredita za vlastiti račun

Kreditni rizik: rizik da **druga ugovorna strana** neće namiriti punu vrijednost obveze – ni kada ona dospije ni u bilo kojem trenutku nakon toga. Kreditni rizik obuhvaća rizik nadomještanja troškova i rizik gubitka glavnice. On također obuhvaća rizik posruća banke koja obavlja namiru.

M1: najuži monetarni agregat koji obuhvaća gotovinu u optjecaju i prekonočne depozite kod **monetarnih financijskih institucija i središnje države** (npr. u poštanskom uredu ili riznici)

M2: širi monetarni agregat koji obuhvaća **M1** i iskupive depozite s otkaznim rokom do i uključujući tri mjeseca (tj. kratkoročne štedne depozite) i depozite s ugovorenim rokom dospijeca do i uključujući dvije godine (tj. kratkoročne oročene depozite) kod **monetarnih financijskih institucija i središnje države**

M3: najširi monetarni agregat koji obuhvaća **M2** i utržive instrumente, poglavito **repo ugovore**, dionice/udjele **novčanih fondova** i **dužničke vrijednosne papire** s rokom dospijeca do i uključujući dvije godine koje su izdale **monetarne financijske institucije**

Manjak (opća država): neto zaduživanje **opće države**, tj. razlika između ukupnih državnih prihoda i ukupnih državnih rashoda

Mogućnost granične posudbe od središnje banke: stalno raspoloživa mogućnost Eurosustava kojom se **druge ugovorne strane** mogu koristiti da bi dobile prekonočni kredit od nacionalne središnje banke po unaprijed utvrđenoj kamatnoj stopi u zamjenu za prihvatljivu imovinu (v. također **ključne kamatne stope ESB-a**)

Monetarna analiza: jedan od stupova ESB-ova okvira za provođenje sveobuhvatne analize rizika za **stabilnost cijena** na kojoj se zasnivaju odluke o monetarnoj politici **Upravnog vijeća**. Monetarna analiza olakšava procjenu srednjoročnih i dugoročnih inflacijskih trendova, s obzirom na blisku povezanost novca i cijena u dužem razdoblju. Monetarna analiza uzima u obzir promjene

u širokom spektru monetarnih pokazatelja, uključujući **M3**, njegove sastavnice i protustavke, poglavito kredite, i različite mjere viška likvidnosti (v. također **ekonomska analiza**).

Monetarne financijske institucije: financijske institucije koje zajedno čine sektor izdavatelja novca **europodručja**. One obuhvaćaju **Eurosustav**, rezidentne **kreditne institucije** (kako je utvrđeno u pravu EU-a) i sve ostale rezidentne financijske institucije čija je djelatnost primanje depozita i/ili bliskih supstituta depozita od subjekata koji nisu monetarne financijske institucije i, za vlastiti račun (barem u gospodarskom smislu), odobravanje kredita i/ili ulaganje u vrijednosne papire. Potonju skupinu uglavnom čine **novčani fondovi**, tj. fondovi koji ulažu u kratkoročne i niskorizične instrumente, obično s rokom dospijeca od jedne godine ili kraćim.

Monetarni prihod: prihod koji ostvaruju nacionalne središnje banke pri obavljanju funkcije monetarne politike **Eurosustava**. Taj se prihod ostvaruje na osnovi imovine koja je namjenski raspoređena u skladu sa smjernicama koje je utvrdilo **Upravno vijeće** i koja se drži kao protustavka novčanicama u optjecaju i obvezama po depozitima **kreditnih institucija**.

Najniža ponuđena kamatna stopa: donja granica kamatnih stopa po kojima **druge ugovorne strane** mogu dati ponude na aukciji s promjenjivom kamatnom stopom za povlačenje likvidnosti

Najviša ponuđena kamatna stopa: gornja granica kamatnih stopa po kojima **druge ugovorne strane** mogu dati ponude na aukciji s promjenjivom kamatnom stopom za povlačenje likvidnosti

Nestandardne mjere: privremene mjere koje donosi **Upravno vijeće** da bi dalo podršku učinkovitosti odluka o kamatnim stopama i njihovoj transmisiji na šire gospodarstvo **europodručja** u kontekstu disfunkcionalnosti u nekim segmentima financijskog tržišta i financijskog sustava općenito

Novčani depozit: stalno raspoloživa mogućnost Eurosustava kojom se **druge ugovorne strane** mogu koristiti da bi preko noći položile depozit kod nacionalne središnje banke. Na te se depozite plaća unaprijed utvrđena kamatna stopa (v. također **ključne kamatne stope ESB-a**).

Novčano tržište: tržište na kojemu se kratkoročna sredstva prikupljaju, ulažu ili se njima trguje, pri čemu se uglavnom rabe instrumenti s izvornim rokom dospijeca do i uključujući jednu godinu

Obratna transakcija: operacija pri kojoj središnja banka kupuje ili prodaje financijsku imovinu u okviru **repo ugovora** ili provodi kreditne operacije na temelju **kolaterala**

Obvezna pričuva: minimalni iznos pričuva koji je **kreditna institucija** obvezna držati kod **Eurosustava** tijekom unaprijed utvrđenog **razdoblja održavanja**. Ispunjavanje obveze utvrđuje se na temelju prosjeka dnevnih stanja na računima pričuva tijekom razdoblja održavanja.

Okvir za kreditnu procjenu Eurosustava (ECAE): postupci, pravila i tehnike koji osiguravaju da sva prihvatljiva imovina ispunjava zahtjeve Eurosustava u vezi s visokim kreditnim standardima

Omjer duga i BDP-a (opća država): omjer **duga** i **bruto domaćeg proizvoda** u tekućim tržišnim cijenama. Podliježe jednom od fiskalnih kriterija iz članka 126. stavka 2. **Ugovora** na temelju kojih se utvrđuje postojanje prekomjernog manjka.

Opća dokumentacija: odnosi se na publikaciju ESB-a pod nazivom „Provedba monetarne politike u europodručju: Opća dokumentacija instrumenata i postupaka monetarne politike Eurosustava”, koja je operativni okvir **Eurosustava** za zajedničku monetarnu politiku u **europodručju**

Opća država: sektor koji je definiran u **Europskom sustavu računa iz 1995.** kao sektor koji obuhvaća rezidentne jedinice koje primarno sudjeluju u proizvodnji netržišne robe i usluga namijenjenih pojedinačnoj i zajedničkoj potrošnji i/ili u redistribuciji nacionalnog dohotka i bogatstva. Uključena su tijela središnje, regionalne i lokalne države te fondovi socijalnog osiguranja. Isključeni su subjekti u vlasništvu države koji obavljaju komercijalne djelatnosti, poput javnih poduzeća.

Opće vijeće: jedno od tijela ESB-a koje je nadležno za odlučivanje. Čine ga predsjednik i potpredsjednik ESB-a te guverneri svih nacionalnih središnjih banaka **Europskog sustava središnjih banaka.**

Operacija fine prilagodbe: operacija na otvorenom tržištu koju provodi **Eurosustav** radi ovladavanja neočekivanim fluktuacijama likvidnosti na tržištu. Učestalost i dospijeće operacije fine prilagodbe nisu standardizirani.

Operacija na otvorenom tržištu: operacija koja se provodi na financijskom tržištu na inicijativu središnje banke. S obzirom na njihov cilj, redovitost i postupke, operacije na otvorenom tržištu **Eurosustava** mogu se podijeliti u četiri kategorije: **glavne operacije refinanciranja, operacije dugoročnijeg refinanciranja, operacije fine prilagodbe** i strukturne operacije. S obzirom na upotrijebljene instrumente, **obratne transakcije** su glavni instrument Eurosustava na otvorenom tržištu i mogu se upotrebljavati u sve četiri kategorije operacija. Nadalje, izdavanje dužničkih certifikata i izravne transakcije dostupni su za strukturne operacije, dok su izravne transakcije, valutni ugovori o razmjeni i prikupljanje oročenih depozita na raspolaganju za operacije fine prilagodbe.

Operacije dugoročnijeg refinanciranja: kreditne operacije s dospijećem duljim od jednog tjedna koje provodi **Eurosustav** u obliku **obratne transakcije.** Redovite mjesečne operacije imaju rok dospijeća od tri mjeseca. Tijekom previranja na financijskim tržištima koja su započela u kolovozu 2007. provodile su se dodatne operacije s rokom dospijeća od jednog **razdoblja održavanja** do tri godine, pri čemu je njihova učestalost varirala.

Osnovica za obračun pričuva: zbroj prihvatljivih bilančnih stavki (poglavito obveza) koje čine osnovicu za izračune **obvezne pričuve kreditne institucije**

Ostali financijski posrednici: društva i kvazidruštva (osim osiguravajućih društava i mirovinskih fondova), koja se uglavnom bave financijskim posredovanjem putem preuzimanja obveza koje nisu gotovina, depoziti i/ili bliski supstituti depozita od institucionalnih jedinica osim monetarnih financijskih institucija. Ostali financijski posrednici posebno obuhvaćaju društva koja se ponajprije bave dugoročnim financiranjem (kao što je financijski najam), držanjem sekuritizirane imovine, držanjem ostale imovine, trgovanjem (za svoj račun) vrijednosnim papirima i izvedenicama, rizičnim kapitalom i razvojnim kapitalom.

Pakt o stabilnosti i rastu: njegova je svrha očuvati zdrave javne financije u državama članicama EU-a kako bi se ojačali uvjeti za **stabilnost cijena** te snažan i održiv rast koji pogoduje stvaranju radnih mjesta. Pakt o stabilnosti i rastu čine dva dijela – preventivni i korektivni dio. U preventivnom

dijelu određeno je da države članice postavljaju proračunske ciljeve za srednjoročno razdoblje, a korektivni dio sadržava konkretne pojedinosti o **proceduri pri prekomjernom manjku**.

Platna bilanca: statističko izvješće u kojemu su sažeto prikazane, za određeno razdoblje, ekonomske transakcije gospodarstva s ostatkom svijeta. To su transakcije koje uključuju robu, usluge i dohodak, financijska potraživanja od ostatka svijeta i obveze prema njemu te transakcije (kao oprost duga) koje se klasificiraju kao transferi.

Prilagodba između manjka i duga (opća država): razlika između salda proračuna **opće države**(manjak ili višak) i promjene **duga**

Procedura pri prekomjernom manjku: odredba iz članka 126. **Ugovora**, pobliže određena u Protokolu (br. 12) o proceduri pri prekomjernom manjku, koja zahtijeva od država članica EU-a da održavaju proračunsku disciplinu, definira kriterije za proračunsku poziciju koja će se smatrati prekomjernim manjkom i određuje korake koji se poduzimaju nakon opažanja neispunjavanja zahtjeva u vezi s proračunskim saldonom ili državnim **dugom**. Članak 126. nadopunjuje Uredba Vijeća (EZ) br. 1467/97 od 7. srpnja 1997. o ubrzanju i pojašnjenju provedbe procedure u slučaju prekomjernog manjka, koja je jedan od elemenata **Pakta o stabilnosti i rastu**.

Program kupnje pokrivenih obveznica (PKPO): program ESB-a koji se zasniva na odluci **Upravnog vijeća** od 7. svibnja 2009. o kupnji pokrivenih obveznica nominiranih u eurima i izdanih u **europodručju**, u cilju davanja podrške posebnom segmentu financijskog tržišta koje je važno za financiranje banaka i koje je financijska kriza osobito pogodila. Kupnje u okviru programa nominalno su iznosile 60 mlrd. EUR i u cijelosti su provedene do 30. lipnja 2010. Dana 6. listopada 2011. Upravno je vijeće donijelo odluku o provedbi drugog programa kupnje pokrivenih obveznica, PKPO2. Tim je programom omogućeno **Eurosustavu** da kupi pokriveno obveznice nominirane u eurima i izdane u europodručju u okviru predviđenog nominalnog iznosa od 40 mlrd. EUR. Kupnje su provedene na primarnom i sekundarnom tržištu od studenoga 2011. do kraja listopada 2012., pri čemu je ukupni nominalni iznos kupnji dosegao 16,418 mlrd. EUR.

Program za tržišta vrijednosnih papira (PTVP): program za provođenje intervencija na tržištima javnih i privatnih **dužničkih vrijednosnih papira** u **europodručju** kako bi se osigurale dubina i likvidnost u disfunkcionalnim tržišnim segmentima u cilju ponovne uspostave odgovarajuće transmisije monetarne politike. PTVP je okončan 6. rujna 2012., kada su objavljena tehnička obilježja **izravnih monetarnih transakcija**.

Projekcije: rezultati analiza koje se provode četiri puta godišnje radi izrade projekcija o mogućim budućim makroekonomskim kretanjima u **europodručju**. Projekcije stručnjaka **Eurosustava** objavljuju se u lipnju i prosincu, dok se projekcije stručnjaka ESB-a objavljuju u ožujku i rujnu. One su sastavni dio **ekonomske analize** u strategiji monetarne politike ESB-a i stoga jedan od nekoliko ulaznih činitelja koje **Upravno vijeće** rabi pri procjeni rizika za **stabilnost cijena**.

Razdoblje održavanja: razdoblje tijekom kojeg se izračunava udovoljavaju li **kreditne institucije** obvezi **obvezne pričuve**. Razdoblje održavanja počinje na dan namire prve **glavne operacije refinanciranja** nakon sastanka **Upravnog vijeća** na kojemu se utvrđuje raspored mjesečnoga ocjenjivanja stanja monetarne politike. ESB objavljuje kalendar razdoblja održavanja pričuva najmanje tri mjeseca prije početka godine.

Referentna vrijednost za rast M3: godišnja stopa rasta **M3** u srednjoročnom razdoblju koja je u skladu s održavanjem **stabilnosti cijena**. Trenutačno referentna vrijednost za godišnji rast M3 iznosi 4,5%.

Rizik namire: rizik da namira u sustavu za prijenos neće biti provedena u skladu s očekivanjem, obično zbog toga što jedna strana nije ispunila jednu ili više obveza namire. Ovaj rizik poglavito obuhvaća operativne rizike, **kreditne rizike** i likvidnosne rizike.

Sekuritizacija: udruživanje financijske imovine, kao što su krediti osigurani stambenim nekretninama, i njezina naknadna prodaja društvu posebne namjene koje potom izdaje vrijednosne papire s fiksnim prinomom za prodaju ulagačima. Glavnica i kamatna stopa na te vrijednosne papire ovise o novčanom toku skupa odnosno financijske imovine.

Sistemska rizik: rizik da će nemogućnost jednog sudionika da ispunji svoje obveze u sustavu kod drugih sudionika prouzročiti nemogućnost ispunjavanja njihovih obveza po dospelosti, uz moguće učinke prelijevanja (npr. znatnih likvidnosnih ili kreditnih problema) koji ugrožavaju stabilnost ili povjerenje u financijski sustav. Tu nemogućnost ispunjavanja obveza mogu prouzročiti operativni ili financijski problemi.

Smjernice buduće monetarne politike: komuniquej središnje banke o smjeru monetarne politike s obzirom na buduću putanju kamatnih stopa.

Središnja druga ugovorna strana: pravna osoba koja na jednom ili više tržišta posreduje između **drugih ugovornih strana** u vezi s ugovorima kojima se trguje na način da je ona kupac svakom prodavatelju i prodavatelj svakom kupcu, čime jamči izvršenje nezaključenih ugovora.

Središnja država: država definirana u **Europskom sustavu računa iz 1995.** iz koje su isključene regionalna i lokalna država (v. također **opća država**)

Središnji depozitorij vrijednosnih papira: pravna osoba koja: (i) omogućuje da transakcije s vrijednosnim papirima budu obrađene i namirene u nematerijaliziranom obliku, (ii) pruža skrbničke usluge (npr. upravljanje korporativnim akcijama i iskupom) i (iii) aktivno osigurava integritet izdanih vrijednosnih papira. Vrijednosni papiri mogu se držati u fizičkom (ali imobiliziranom) obliku ili u nematerijaliziranom obliku (pri čemu postoje samo u obliku elektroničkog zapisa).

Stabilnost cijena: održavanje stabilnosti cijena glavni je cilj **Eurosustava**. **Upravno vijeće** definira stabilnost cijena kao godišnji rast **harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena u europodručju** koji je manji od 2%. Upravno je vijeće također jasno dalo do znanja da je, radi ostvarivanja stabilnosti cijena, njegov cilj da se stope inflacije održe ispod, ali blizu 2% u srednjoročnom razdoblju.

Stalno raspoloživa mogućnost: kredit središnje banke koji je dostupan **drugim ugovornim stranama** na njihovu vlastitu inicijativu. **Eurosustav** nudi dvije prekonoćne stalno raspoložive mogućnosti: **mogućnost granične posudbe od središnje banke** i **novčani depozit**.

Strategija Europa 2020.: strategija EU-a za zapošljavanje i pametan, održiv i uključiv rast. **Europsko vijeće** ju je donijelo u lipnju 2010. Ona počiva na ranijoj Lisabonskoj strategiji i cilj joj je osigurati koherentan okvir državama članicama EU-a za provedbu strukturnih reformi za povećanje potencijalnog rasta i mobiliziranje politika i instrumenata EU-a.

Strukturni fiskalni saldo (opća država): stvarni proračunski saldo prilagođen za cikličke faktore (tj. ciklički prilagođen saldo) i jednokratne fiskalne mjere

Sustav namire u realnom vremenu na bruto načelu: sustav namire u kojemu se obrada i namira pojedinačnih transakcija provode u realnom vremenu (v. također **sustavTARGET**)

Sustav namire vrijednosnih papira (SSS): sustav koji omogućuje prijenos vrijednosnih papira, bez plaćanja ili uz plaćanje (načelo isporuke po plaćanju)

Sustav TARGET (Transeuropski automatizirani sustav ekspresnih novčanih transakcija u realnom vremenu na bruto načelu): sustav namire u realnom vremenu na bruto načelu **Eurosustava** za euro. Sustav TARGET prve generacije zamijenio je sustav **TARGET2** u svibnju 2008.

Sustav TARGET2: sustavTARGET druge generacije. Namiruje plaćanja u eurima u novcu središnje banke i djeluje na osnovi jedinstvene zajedničke IT platforme kojoj se dostavljaju na obradu svi nalozi za plaćanje.

Sustav TARGET2-Securities (T2S): jedinstvena tehnička platforma **Eurosustava** koja omogućuje **središnjim depozitorijima vrijednosnih papira** i nacionalnim središnjim bankama da pružaju osnovne, bezgranične i neutralne usluge namire vrijednosnih papira u novcu središnje banke u Europi.

Sveobuhvatna procjena: procjena bankovnog sustava u državama članicama koje sudjeluju u **jedinstvenom nadzornom mehanizmu**. Procjena koju provodi ESB u suradnji s nacionalnim nadležnim tijelima država članica sudionica treba biti gotova prije nego što ESB preuzme nadzorne odgovornosti. Obuhvaća nadzornu procjenu rizika, preispitivanje kvalitete aktive i test otpornosti na stres. Cilj je povećati transparentnost, oporaviti bilance gdje je potrebno i poboljšati povjerenje u bankarski sektor.

Tržišni rizik: rizik gubitka (po bilančnim i izvanbilančnim pozicijama) koji proizlazi iz kretanja tržišnih cijena

Udio manjka (opća država): omjer **manjka** i **bruto domaćeg proizvoda** u tekućim tržišnim cijenama. Podliježe jednom od fiskalnih kriterija iz članka 126. stavka 2. **Ugovora**, na temelju kojih se utvrđuje postojanje prekomjernog manjka (v. također **procedura pri prekomjernom manjku**). Naziva se i stopa proračunskog manjka ili stopa fiskalnog manjka.

Ugovor iz Lisabona (Lisabonski ugovor): izmjenjuje dva osnova ugovora EU-a: Ugovor o Europskoj uniji i Ugovor o osnivanju Europske zajednice. Potonji je preimenovan u **Ugovor** o funkcioniranju Europske unije. Ugovor iz Lisabona potpisan je u Lisabonu 13. prosinca 2007. i stupio je na snagu 1. prosinca 2009.

Ugovor o povratnoj kupnji (repo ugovor): proces pozajmljivanja novca u kojem je prodaja sredstva (obično vrijednosnog papira s fiksnim prinosom) povezana s naknadnim otkupom tog istog sredstva na određeni datum i po malo višoj utvrđenoj cijeni (koja je kamatna stopa na zaduživanje).

Ugovor o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u Ekonomskoj i monetarnoj uniji: međuvladin ugovor koji je potpisan u Bruxellesu 2. ožujka 2012. i koji je stupio na snagu 1. siječnja 2013.

Obuhvaća „fiskalni ugovor” koji nadopunjuje i, u nekim područjima, poboljšava ključne odredbe **Pakta o stabilnosti i rastu**. Među ostalim, njime se od država članica koje su ga ratificirale traži da u nacionalne zakone ugrade odredbu o uravnoteženom proračunu i povećava se uloga neovisnih tijela za fiskalno praćenje.

Ugovor: ako nije drugačije navedeno, sva pozivanja na „Ugovor” u ovom izvješću odnose se na Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a sva pozivanja na brojeve članaka odnose se na numeriranje koje vrijedi od 1. prosinca 2009.

Ugovori: ako nije drugačije navedeno, sva pozivanja na „Ugovore” u ovom izvješću odnose se na **Ugovor** o funkcioniranju Europske unije i Ugovor o Europskoj uniji.

Upravno vijeće: najviše tijelo ESB-a koje je nadležno za odlučivanje. Čine ga svi članovi **Izvršnog odbora** ESB-a i guverneri nacionalnih središnjih banaka država članica EU-a čija je valuta euro.

Vijeće ECOFIN: pojam koji se često rabi za sastanke **Vijeća EU-a** na kojima sudjeluju ministri gospodarstva i financija

Vijeće EU-a (Vijeće Europske unije): institucija EU-a koju čine predstavnici vlada država članica EU-a, obično ministri koji su odgovorni za pitanja koja su predmet razmatranja, i relevantni europski povjerenik (v. također **Vijeće ECOFIN**)

Višak likvidnosti: iznos pričuva središnje banke kod banaka koji prelazi ukupne potrebe bankovnog sustava, što se utvrđuje na temelju **obvezne pričuve** i autonomnih činitelja.

Vlasnički vrijednosni papiri: vrijednosni papiri koji predstavljaju vlasnički udio u društvu. Obuhvaćaju dionice kojima se trguje na burzi (dionice koje kotiraju na burzi), dionice kojima se ne trguje na burzi i ostale oblike vlasničkih vrijednosnih papira. Vlasnički vrijednosni papiri obično ostvaruju prihod u obliku dividende.

