



EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

EUROSYSTEM

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

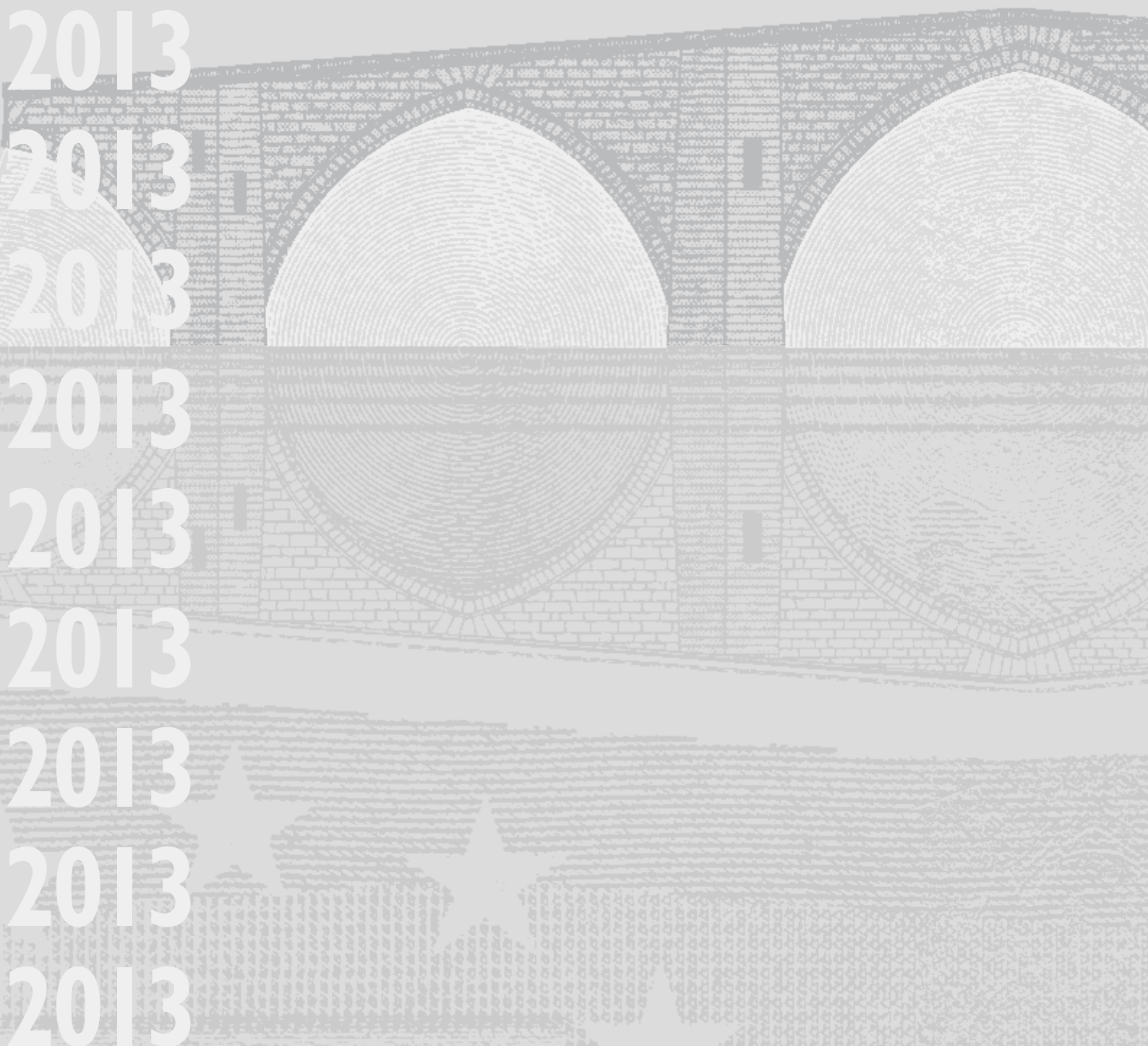
2013

2013

2013

2013

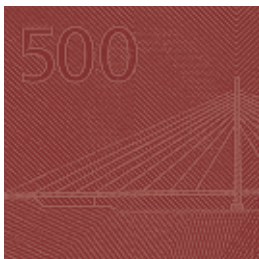
RAPORT ROCZNY
2013





EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

EUROSYSTEM



RAPORT ROCZNY 2013

W 2014 r. we wszystkich publikacjach EBC będzie umieszczony wizerunek motywu z banknotu o nominale 20 €.

© Europejski Bank Centralny, 2014

Adres

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt nad Menem
Niemcy

Adres do korespondencji

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Niemcy

Telefon

+49 69 1344 0

Strona internetowa

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

Faks

+49 69 1344 6000

Wszelkie prawa zastrzeżone.

*Zezwala się na wykorzystanie do celów edukacyjnych
i niekomercyjnych pod warunkiem podania źródła.*

Zdjęcia:

*Andreas Böttcher
Robert Metsch*

*Dane zawarte w niniejszym Raporcie obejmują okres
do 14 lutego 2014 r.*

ISSN 1830-2998 (wersja elektroniczna)

Numer katalogowy UE: QB-AA-14-001-PL-E(epub)

Numer katalogowy UE: QB-AA-14-001-PL-N (wersja elektroniczna)

SPIS TREŚCI

PRZEDMOWA	7
CZĘŚĆ I	
SYTUACJA GOSPODARCZA I POLITYKA PIENIĘŻNA	13
I DECYZJE W SPRAWIE POLITYKI PIENIĘŻNEJ	13
Ramka 1 Zapowiedź przyszłego poziomu stóp procentowych EBC	14
2 SYTUACJA MONETARNA, FINANSOWA I GOSPODARCZA	18
2.1 Sytuacja makroekonomiczna na świecie	18
Ramka 2 Znaczenie zmiennych warunków finansowych w gospodarkach rynków wschodzących dla strefy euro	20
2.2 Kierunki rozwoju sytuacji monetarnej i finansowej	30
Ramka 3 Zmiany w bilansie Eurosystemu	37
2.3 Kształtowanie się cen i kosztów	52
2.4 Produkcja, popyt i rynek pracy	57
Ramka 4 Kredyty bankowe i ożywienie w strefie euro	59
Ramka 5 Udziały w rynku eksportowym strefy euro	64
2.5 Sytuacja fiskalna	69
Ramka 6 Zmiany w 2013 r. w krajach strefy euro wynikające z programu dostosowawczego UE-MFW lub programu pomocy finansowej	70
Ramka 7 Postępy w konsolidacji fiskalnej: porównanie międzynarodowe	74
3 SYTUACJA GOSPODARCZA I MONETARNA W PAŃSTWACH CZŁONKOWSKICH UE SPOZA STREFY EURO	79
CZĘŚĆ 2	
OPERACJE I DZIAŁALNOŚĆ BANKU CENTRALNEGO	89
I INSTRUMENTY POLITYKI PIENIĘŻNEJ, OPERACJE WALUTOWE I DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA	89
1.1 Instrumenty polityki pieniężnej	89
1.2 Działalność dewizowa i operacje z innymi bankami centralnymi	98
1.3 Działalność inwestycyjna	99
1.4 Zarządzanie ryzykiem związanym z portfelami prowadzonymi na potrzeby działalności inwestycyjnej i polityki pieniężnej	100
2 SYSTEMY PŁATNOŚCI I SYSTEMY ROZRACHUNKU PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	100
2.1 System TARGET2	101
2.2 TARGET2-Securities	102
2.3 Procedury rozrachunku transgranicznych zabezpieczeń	104
3 BANKNOTY I MONETY	105
3.1 Banknoty i monety w obiegu	105
3.2 Falszowanie banknotów euro i przeciwdziałanie temu procederowi	107
3.3 Produkcja i emisja banknotów	108
4 STATYSTYKA	110
4.1 Nowa i rozszerzona statystyka strefy euro	110
4.2 Inne działania w zakresie statystyki	111
5 BADANIA EKONOMICZNE	113
5.1 Działalność badawcza i jej osiągnięcia	114
5.2 Popularyzacja wyników badań: publikacje i konferencje	115

6	INNE ZADANIA I DZIAŁANIA	116
6.1	Przestrzeganie zakazu finansowania i uprzywilejowanego dostępu	116
6.2	Funkcje doradcze	116
6.3	Administrowanie operacjami zaciągania i udzielania pożyczek przez Unię Europejską	123
6.4	Usługi Eurosystemu w zakresie zarządzania rezerwami	124
	CZĘŚĆ 3	
	WEJŚCIE ŁOTWY DO STREFY EURO	127
1	SYTUACJA GOSPODARCZA I MONETARNA NA ŁOTWIE	127
	Ramka 8 Statystyczne konsekwencje rozszerzenia strefy euro o Łotwę	130
2	PRAWNE ASPEKTY INTEGRACJI BANKU CENTRALNEGO ŁOTWY Z EUROSYSTEMEM	131
3	OPERACYJNE ASPEKTY INTEGRACJI BANKU CENTRALNEGO ŁOTWY Z EUROSYSTEMEM	132
4	ŁOTWA WPROWADZA WALUTĘ EURO DO OBIEGU	133
	CZĘŚĆ 4	
	STABILNOŚĆ FINANSOWA, ZADANIA ZWIĄZANE Z FUNKCJONOWANIEM EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO I INTEGRACJA FINANSOWA	137
1	STABILNOŚĆ FINANSOWA	137
1.1	Monitorowanie stabilności finansowej	137
1.2	Ustalenia w zakresie stabilności finansowej	139
1.3	Postępy w tworzeniu jednolitego mechanizmu nadzorczego	141
2	ZADANIA DOTYCZĄCE FUNKCJONOWANIA EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO	144
2.1	Ramy instytucjonalne	144
2.2	Wsparcie analityczne, statystyczne, logistyczne i organizacyjne dla ERRS	145
3	REGULOWANIE RYNKU FINANSOWEGO I NADZÓR FINANSOWY	147
3.1	Sektor bankowy	147
3.2	Papiery wartościowe	148
3.3	Rachunkowość	149
4	INTEGRACJA FINANSOWA	149
5	NADZÓR NAD SYSTEMAMI PŁATNOŚCI I INFRASTRUKTURĄ RYNKOWĄ	154
5.1	Systemy wysokokwotowych płatności i dostawcy infrastruktury i usług	155
5.2	Systemy płatności detalicznych i instrumenty płatnicze	157
5.3	Rozliczenie i rozrachunek papierów wartościowych i instrumentów pochodnych	159
	CZĘŚĆ 5	
	SPRAWY EUROPEJSKIE	163
1	POLITYKA I ZAGADNIENIA INSTYTUCJONALNE	163
2	ROZSZERZENIE UE, STOSUNKI Z KRAJAMI KANDYDUJĄCYMI I POTENCJALNYMI KRAJAMI KANDYDUJĄCYMI	166
	CZĘŚĆ 6	
	SPRAWY MIĘDZYNARODOWE	169
1	NAJWAŻNIEJSZE KIERUNKI ROZWOJU MIĘDZYNARODOWEGO SYSTEMU WALUTOWEGO I FINANSOWEGO	169
2	WSPÓŁPRACA Z KRAJAMI SPOZA UE	171

CZĘŚĆ 7	
KOMUNIKACJA ZEWNĘTRZNA I ODPOWIEDZIALNOŚĆ	175
1 ODPOWIEDZIALNOŚĆ I POLITYKA KOMUNIKACJI	175
2 ODPOWIEDZIALNOŚĆ WOBEC PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO	176
3 DZIAŁALNOŚĆ KOMUNIKACYJNA	177
CZĘŚĆ 8	
RAMY INSTYTUCJONALNE I ORGANIZACJA	183
I ORGANY DECYZYJNE EBC I ZARZĄDZANIE WEWNĘTRZNE	183
1.1 Eurosystem i Europejski System Banków Centralnych	183
1.2 Rada Prezesów	184
1.3 Zarząd	187
1.4 Rada Ogólna	189
1.5 Komitety Eurosystemu i ESBC, Komitet Budżetowy, Konferencja Działów Kadr i Komitet Sterujący Eurosystemu ds. Informatyki	191
1.6 Zarządzanie wewnętrznym	192
2 SPRAWY ORGANIZACYJNE	197
2.1 Zarządzanie kadrami	197
2.2 Relacje z pracownikami i dialog społeczny	199
2.3 Dialog społeczny ESBC	199
2.4 Biuro Koordynacji Zamówień Eurosystemu	200
2.5 Nowa siedziba EBC	200
2.6 Ochrona środowiska	201
2.7 Zarządzanie usługami informatycznymi	201
ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE	
Sprawozdanie z działalności za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 r.	205
Bilans na dzień 31 grudnia 2013 r.	216
Rachunek zysków i strat za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2013 r.	218
Zasady rachunkowości	219
Noty objaśniające do bilansu	227
Noty objaśniające do rachunku zysków i strat	245
Raport niezależnego biegłego rewidenta	251
Informacja o sposobie podziału zysku lub pokrycia straty	252
Skonsolidowany bilans Eurosystemu na dzień 31 grudnia 2013 r.	254
ZAŁĄCZNIKI	
I AKTY PRAWNE PRZYJĘTE PRZEZ EBC	257
2 KALENDARIUM DZIAŁAŃ EUROSYSTEMU W ZAKRESIE POLITYKI PIENIĘŻNEJ	268
3 ZESTAWIENIE KOMUNIKATÓW EBC DOTYCZĄCYCH ZASILANIA W PŁYNNOŚĆ	269
4 PUBLIKACJE EBC	272
5 SŁOWNICZEK	273

SKRÓTY

PAŃSTWA

BE	Belgia
BG	Bułgaria
CZ	Czechy
DK	Dania
DE	Niemcy
EE	Estonia
IE	Irlandia
GR	Grecja
ES	Hiszpania
FR	Francja
HR	Chorwacja
IT	Włochy
CY	Cypr
LV	Łotwa
LT	Litwa
LU	Luksemburg
HU	Węgry
MT	Malta
NL	Holandia
AT	Austria
PL	Polska
PT	Portugalia
RO	Rumunia
SI	Słowenia
SK	Słowacja
FI	Finlandia
SE	Szwecja
UK	Wielka Brytania
JP	Japonia
US	Stany Zjednoczone

INNE

BIS	Bank Rozrachunków Międzynarodowych
CPI	wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych
EBC	Europejski Bank Centralny
EOG	Europejski Obszar Gospodarczy
ERRS	Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego
ESA 95	Europejski system rachunków narodowych i regionalnych z 1995 r.
ESBC	Europejski System Banków Centralnych
EUNB	Europejski Urząd Nadzoru Bankowego
EUNGiPW	Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
EUNUPPE	Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych
EUR	euro
HICP	zharmonizowany indeks cen konsumpcyjnych
KBC	krajowy bank centralny
MIF	monetarna instytucja finansowa
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy
MOP	Międzynarodowa Organizacja Pracy
OECD	Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju
PKB	produkt krajowy brutto
PPI	wskaźnik cen produkcji sprzedanej przemysłu
SSM	Jednolity Mechanizm Nadzorczy
UE	Unia Europejska
UGW	unia gospodarcza i walutowa

Zgodnie z przyjętą w UE praktyką państwa członkowskie UE wymienione są w niniejszym raporcie w porządku alfabetycznym, na podstawie nazw w językach urzędowych w poszczególnych państwach.

O ile nie zaznaczono inaczej, wszystkie znajdujące się w niniejszym raporcie odniesienia do numeracji artykułów Traktatu odzwierciedlają numerację obowiązującą od wejścia w życie traktatu lizbońskiego 1 grudnia 2009 r.

PRZEDMOWA



W 2013 r. polityka pieniężna była nadal prowadzona w trudnych warunkach związanych z wciąż obecną – choć malejącą – fragmentacją rynków finansowych w strefie euro. Presja cenowa jeszcze się osłabiła w związku z powszechną słabością gospodarki i wciąż ograniczoną dynamiką podaży pieniądza. Jednocześnie średnio- i długookresowe oczekiwania inflacyjne pozostały silnie zakotwiczone na poziomie zgodnym z celem Rady Prezesów, by utrzymać inflację poniżej, ale blisko 2% w średnim okresie. Świadczy to o wiarygodności strategii polityki pieniężnej realizowanej przez EBC.

W ciągu 2013 r. gospodarka strefy euro wychodziła z recesji dzięki stopniowemu ożywieniu popytu wewnętrznego – czemu sprzyjało akomodacyjne nastawienie polityki pieniężnej oraz poprawa nastrojów w gospodarce i na rynkach finansowych – oraz silniejszemu popytowi zewnętrznemu. Aktywność gospodarczą nadal hamowały jednak trwający proces dostosowań bilansowych w sektorze publicznym i prywatnym

oraz wysokie bezrobocie. Inflacja w 2013 r. zauważalnie spadła. Spadek ten był odbiciem przede wszystkim coraz niższego udziału cen żywności i energii, a także słabszej – pod względem tendencji – presji cenowej. Średnia stopa inflacji w 2013 r. wyniosła 1,4%, wobec 2,5% w 2012 r. Dynamika podaży pieniądza pozostała pod względem tendencji ograniczona, a dynamika kredytów nadal spadała, głównie z powodu słabego popytu na kredyty, choć pewne znaczenie miały również niekorzystne czynniki wpływające na ich podaż. Biorąc pod uwagę słabsze średniookresowe perspektywy inflacji również w średnim okresie, Rada Prezesów obniżyła podstawowe stopy procentowe EBC – najpierw w maju, a potem w listopadzie. Stopa podstawowych operacji refinansujących została zredukowana do 0,25%.

Przez pierwsze półrocze 2013 r. stopy procentowe na rynku pieniężnym strefy euro wykazywały dużą zmienność. Do połowy roku znacząco rosły (zwłaszcza w wypadku instrumentów o dłuższych terminach zapadalności), co było odbiciem zmieniających się oczekiwań co do przyszłej polityki pieniężnej i wpływu niekorzystnych zjawisk zachodzących poza strefą euro. Aby silniej zakotwiczyć średniookresowe oczekiwania inflacyjne uczestników rynku na poziomie spójnym z perspektywami stabilności cen, Rada Prezesów przedstawiła w lipcu zapowiedź przyszłego nastawienia polityki pieniężnej: podała, że oczekuje utrzymania podstawowych stóp procentowych EBC na poziomie bieżącym lub niższym przez dłuższy czas. Zapowiedź ta była powtarzana do końca roku, zwłaszcza w kontekście listopadowej obniżki stóp procentowych. W listopadzie Rada Prezesów postanowiła też, że co najmniej do połowy 2015 r. Eurosystem będzie nadal zasilać banki w płynność w trybie przetargu kwotowego z pełnym przydziałem.

Wraz z wygasaniem kryzysu zadłużeniowego w 2013 r. warunki finansowania poprawiły się dzięki dalszej konsolidacji fiskalnej, zmniejszeniu się nierównowagi makroekonomicznej (zwłaszcza w krajach strefy euro będących w trudnej sytuacji), poprawie zarządzania wewnętrznego w UGW

i postępom w tworzeniu unii bankowej. Utrzymywała się jednak fragmentacja rynków finansowych – zwłaszcza kredytowych – wzdłuż granic państw. Aby osiągnąć właściwą transmisję impulsów polityki pieniężnej do gospodarki realnej w krajach strefy euro, konieczne jest zmniejszenie się fragmentacji rynków kredytowych w tej strefie oraz wzmocnienie odporności banków, gdy istnieje taka potrzeba. Korzystny wpływ na proces odbudowy zaufania będzie miała wszechstronna ocena bilansów, którą EBC przeprowadzi przed podjęciem powierzonych mu zadań w Jednolitym Mechanizmie Nadzorczym. W przywracaniu zaufania do systemu finansowego pomogą też dalsze zdecydowane działania rządów na rzecz utworzenia unii bankowej.

W 2013 r. kraje strefy euro poczyniły dalsze postępy w konsolidacji fiskalnej. Szacuje się, że średni deficytów sektora finansów publicznych obniżył się do około 3% PKB, z 3,7% w 2012 r. Wejście w życie w maju 2013 r. rozporządzeń tzw. dwupaku dodatkowo wzmocniło ramy zarządzania wewnętrznego w strefie euro. Rządy krajów tej strefy mają na jesieni każdego roku przedstawiać Komisji Europejskiej projekty swoich budżetów do oceny ich zgodności z zasadami fiskalnymi UE. Obowiązek ten bardzo zwiększa przejrzystość i zapewnia lepszą synchronizację europejskiego kalendarza nadzoru budżetowego z krajowymi procesami budżetowymi. Po przeglądzie przedstawionych w październiku projektów budżetów Komisja stwierdziła, że większość z nich jest co najmniej ogólnie zgodna z obowiązującymi zasadami fiskalnymi, ale w przypadku kilku krajów stwierdziła, że istnieje ryzyko złamania zasad, i zwróciła się do rządów o wprowadzenie dodatkowych środków, które zapewnią pełną zgodność.

W dalszej perspektywie ważne będzie, by nie zaprzepaścić dotychczasowych działań i kontynuować konsolidację fiskalną w średnim okresie, przede wszystkim dlatego, że ogólne wskaźniki długu publicznego do PKB są nadal wysokie. Strategie fiskalne powinny być zgodne z paktem fiskalnym oraz zapewniać pro wzrostowy dobór działań konsolidacyjnych, czyli poprawę jakości i efektywności usług publicznych przy jednoczesnym ograniczeniu zniekształcającego wpływu podatków. Rządy powinny także kontynuować reformy rynków produktów i pracy, aby poprawić konkurencyjność, zwiększyć potencjał wzrostowy gospodarki, stworzyć nowe możliwości zatrudnienia i podnieść zdolności dostosowawcze strefy euro.

W warunkach poprawy nastrojów wśród inwestorów i złagodzenia warunków finansowania banków i rządów w strefie euro napięcia na rynkach w 2013 r. ustępowały. W szczególności zmniejszył się nadmiar płynności w systemie bankowym, dzięki temu, że kontrahenci uczestniczący w operacjach polityki pieniężnej Eurosystemu spłacili całość lub część pożyczek zaciągniętych w ramach trzyletnich dłuższych operacji refinansujących pod koniec 2011 r. i na początku 2012 r. Możliwość przedterminowej spłaty banki uzyskały po raz pierwszy w styczniu 2013 r. i w ciągu roku aktywnie z niej korzystały. Przedterminowe spłaty świadczą o zmianie zapotrzebowania systemu bankowego na bufory płynności – z końcem 2013 r. powróciły one do poziomów z jesieni 2011 r., czyli sprzed pierwszej ze wspomnianych operacji. Zasoby papierów wartościowych Eurosystemu utrzymywanych na potrzeby polityki pieniężnej obniżyły się w ciągu roku w wyniku ich wykupu i braku dalszych zakupów. Ponadto w 2013 r. Rada Prezesów podjęła kilka decyzji o tym, jakie zabezpieczenia będą dopuszczane w operacjach polityki pieniężnej. Zmieniono m.in. kryteria dopuszczalności i wzmocniono zasady kontroli ryzyka.

Jeśli chodzi o stabilność finansową, w nadal trudnej, ale poprawiającej się sytuacji makroekonomicznej napięcia w sektorze finansowym strefy euro w 2013 r. były w dalszym ciągu umiarkowane. Postępy prac regulacyjnych przyczyniły się do zgromadzenia wyższych buforów kapitałowych i płynnościowych w sektorze bankowym, co zwiększyło jego zdolność amortyzacji wstrząsów i osłabiło niekorzystne wzajemne oddziaływania między bankami a rządami.

Wyniki finansowe dużych grup bankowych w strefie euro za pierwsze trzy kwartały 2013 r. były umiarkowane. Zaważyły na nich powolne tempo wzrostu przychodów i nadal wysokie – zwłaszcza w krajach zmagających się z napięciami – odpisy na rezerwy z tytułu kredytów (ściśle powiązane z cyklem koniunkturalnym). Mimo relatywnie niskiej rentowności banki w strefie euro kontynuowały stopniową naprawę swojej sytuacji kapitałowej. Pomogły w tym, z jednej strony, podwyższenie kapitału, a z drugiej – redukcja aktywów ważonych ryzykiem, przy czym udział tych dwóch czynników w poszczególnych grupach bankowych był bardzo różny.

Rynki, na których finansują się banki, funkcjonowały lepiej, ale nadal występowała na nich fragmentacja. Emisje obligacji bankowych (zarówno niezabezpieczonych, jak i zabezpieczonych) w strefie euro nadal były niższe niż w 2012 r., mimo że na początku października średnie koszty finansowania banków we wszystkich głównych kategoriach instrumentów dłużnych osiągnęły poziom najniższy od ponad trzech lat. Korzystny wpływ na sytuację banków w zakresie finansowania miał ciągły napływ depozytów obserwowany w większości gospodarek, a także pewne cofnięcie się fragmentacji, która wcześniej niekorzystnie oddziaływała na depozyty w niektórych krajach będących w trudnej sytuacji. Ponadto w większości tych krajów banki nadal ograniczały swoją zależność od finansowania z banku centralnego.

Pomimo tych postępów, wobec napięć na rynkach obligacji skarbowych, rozbieżnych perspektyw wzrostu gospodarczego i niepewnej sytuacji banków należy nadal dążyć do wyeliminowania ryzyka dalszych niekorzystnych oddziaływań na szczeblu krajowym. Ważny udział w przezwyciężeniu trudności będą miały dalsze postępy w tworzeniu unii bankowej.

W 2013 r. weszły w życie rozporządzenie i dyrektywa w sprawie wymogów kapitałowych (CRR/CRD IV), określające nowe międzynarodowe standardy kapitałowo-płynnościowe Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego (Bazylea III). Był to istotny krok w zwiększaniu odporności unijnego systemu finansowego. Rozporządzenie CRR obowiązuje bezpośrednio we wszystkich państwach członkowskich od 1 stycznia 2014 r. Stanowi ono jednolity zbiór przepisów dotyczących regulacji i nadzoru w sektorze finansowym całej UE, który ma zapewnić równe traktowanie regulacyjne wszystkich instytucji świadczących usługi finansowe w obrębie wspólnego rynku, a także zwiększyć integrację finansową w Europie. Także Jednolity Mechanizm Nadzorczy, który zacznie funkcjonować w listopadzie 2014 r., będzie się opierał na jednolitym zbiorze przepisów, zapewniającym spójne stosowanie tych samych zasad w całej strefie euro i w państwach członkowskich spoza strefy uczestniczących w Jednolitym Mechanizmie.

Następnym krokiem w tworzeniu unii bankowej będzie jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. W lipcu 2013 r. Komisja Europejska przedstawiła projekt aktu prawnego, w którym przewiduje się utworzenie wspólnego organu europejskiego oraz wspólnego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji dla wszystkich państw członkowskich uczestniczących w unii bankowej. Przewiduje się, że rozporządzenie wejdzie w życie w połowie 2014 r., a sam mechanizm będzie w pełni zdolny do działania od 2015 r.

Oba mechanizmy pomogą wyeliminować występującą w uczestniczących państwach członkowskich zależność banków od uwarunkowań krajowych oraz odwrócić proces fragmentacji rynku finansowego.

Do efektywnego działania mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji potrzebny jest pełen zestaw skutecznych narzędzi i uprawnień. Zostały one określone w dyrektywie w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków. Parlament Europejski, państwa

członkowskie UE i Komisja Europejska osiągnęły porozumienie w sprawie tej dyrektywy 12 grudnia 2013 r. Przewiduje się, że wejdzie ona w życie w 2015 r., a instrument umorzenia lub konwersji długu (*bail-in tool*) zacznie działać najpóźniej 1 stycznia 2016 r.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) – organ UE odpowiedzialny za nadzór systemowy nad unijnym systemem finansowym – w 2013 r. przeznaczyła znaczne zasoby na dalsze prace nad ramami prawnymi polityki makroostrożnościowej. Głównym wynikiem tych prac było zalecenie ERRS w sprawie celów pośrednich i instrumentów polityki makroostrożnościowej z dnia 4 kwietnia 2013 r. ERRS musiała także przeprowadzić, we współpracy z instytucjami członkowskimi, działania przygotowawcze i wykonawcze w związku z wprowadzeniem w sektorze bankowym UE pakietu CRR/CRD IV. W lipcu 2013 r. ERRS przedstawiła instrukcję, jak oceniać, czy wydane przez Radę zalecenia są stosowane przez adresatów. Po raz pierwszy instrukcję zastosowano do oceny wdrożenia zalecenia ERRS w sprawie kredytów walutowych. Stwierdzono, że państwa członkowskie wdrożyły je prawidłowo. Obecnie prowadzony jest przegląd Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego (którego częścią jest ERRS).

W dziedzinie systemów płatności i infrastruktury rynków finansowych EBC nadal brał udział w głównych inicjatywach politycznych i regulacyjnych na rzecz poprawy stabilności infrastruktur rynkowych, w tym w inicjatywach prawodawczych na szczeblu UE. Uczestniczył także w pracach Komitetu ds. Systemów Płatności i Rozrachunku (CPSS) i Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO), zwłaszcza przy opracowaniu zasad dotyczących infrastruktury rynków finansowych, naprawy, restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji tej infrastruktury, a także infrastruktury pozagiełdowego rynku instrumentów pochodnych. Ponadto w dziedzinie nadzoru nad płatnościami detalicznymi Eurosystem określił oczekiwania nadzorcze dotyczące powiązań między systemami płatności detalicznych, zaś forum na rzecz bezpieczeństwa płatności detalicznych (SecuRePay) opracowało wymogi w zakresie bezpieczeństwa płatności internetowych.

Europejski Bank Centralny nadal wspierał tworzenie zintegrowanego europejskiego rynku płatności detalicznych. Obecnie znaczna część poleceń przelewu i poleceń zapłaty w euro jest zgodna z wymogami SEPA. W 2013 r. zakończono tworzenie oprogramowania systemu TARGET2-Securities (T2S), co zamknęło ważny etap tego projektu. Obecnie prowadzone są testy przed zaplanowanym na czerwiec 2015 r. uruchomieniem platformy T2S. Osiągnięto także porozumienie w sprawie terminów migracji centralnych depozytów papierów wartościowych (CDPW) i ich użytkowników na platformę T2S. Migracja ta odbędzie się w czterech etapach i potrwa od czerwca 2015 r. do lutego 2017 r. Po podpisaniu umowy ramowej o udziale w T2S przez dwa kolejne centralne depozyty łączna liczba uczestników tego systemu wzrosła do 24. Społeczność T2S ciągle rośnie, co świadczy o tym, że system ten będzie wywierać duży wpływ na infrastrukturę potransakcyjną w Europie.

Jeśli chodzi o kwestie wewnętrzne, na koniec 2013 r. liczba stałych stanowisk w etatach przeliczeniowych wynosiła 1907, wobec 1450,5 na koniec 2012 r. Wzrost wynikał głównie z zatwierdzenia nowych stanowisk w 2013 r. w związku z utworzeniem Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego. Zgodnie z przyjętą przez EBC polityką w zakresie mobilności zawodowej w 2013 r. 308 pracowników zmieniło stanowiska w obrębie banku, 12 zostało oddelegowanych do innych organizacji w celu zdobycia doświadczenia poza instytucją macierzystą, a 62 osobom udzielono bezpłatnych urlopów – w celach edukacyjnych, w celu podjęcia pracy u innego pracodawcy lub z powodów osobistych. W 2013 r. strategia personalna EBC koncentrowała się na kulturze organizacyjnej, odpowiedniej reprezentacji obu płci, rekrutacji, doskonaleniu zawodowym i warunkach zatrudnienia. Jednym z głównych osiągnięć polityki kadrowej było wprowadzenie planu działania w zakresie

odpowiedniej reprezentacji obu płci, który ma doprowadzić w średnim okresie do podwojenia udziału kobiet na wyższych stanowiskach w EBC.

Budowa nowej siedziby EBC w 2013 r. prawie się zakończyła – już w marcu dwuwieżowy biurowiec osiągnął ostateczną wysokość 185 m. Do końca roku bardzo posunęły się naprzód montaż instalacji technicznych i prace wykończeniowe na piętrach biurowych. Ostatecznego kształtu nabral budynek wejściowy, który wyraźnie zaznacza główne wejście do EBC. Postępowały prace konserwatorskie w Grossmarkthalle i w skrzydle zachodnim. Przeprowadzka pracowników EBC jest zaplanowana na drugą połowę 2014 r.

W sprawozdaniu finansowym za 2013 r. EBC wykazał nadwyżkę w kwocie 1440,2 mln EUR, w porównaniu z nadwyżką 2161 mln EUR¹ za 2012 r. Rada Prezesów podjęła decyzję, by z dniem 31 grudnia 2013 r. przenieść kwotę 0,4 mln EUR do rezerwy celowej na ryzyko kursowe, stopy procentowej, kredytowe i zmian ceny złota. Tym samym rezerwa ta wzrosła do 7529,7 mln EUR, czyli maksymalnego dozwolonego poziomu, odpowiadającego wysokości kapitału EBC opłaconego przez krajowe banki centralne należące w tej dacie do strefy euro. Wielkość rezerwy celowej weryfikuje się co roku. Zysk netto za 2013 r. po zasileniu rezerwy wyniósł 1439,8 mln EUR. Pozostałą kwotę 1430,3 mln EUR rozdzielono między krajowe banki centralne strefy euro proporcjonalnie do ich opłaconych udziałów w kapitale banku.

Frankfurt nad Menem, marzec 2014 r.



Mario Draghi

¹ Po przekształceniu w związku ze zmianą zasad rachunkowości.



W 2013 r. budowa nowej siedziby EBC wyraźnie posunęła się naprzód. Wiosną ukończono prace konstrukcyjne przy wszystkich nowych obiektach, a jeszcze przed końcem roku w pełni odrestaurowano betonową konstrukcję dachu Grossmarkthalle. Również wnętrze wielkiej hali nabrało nowego blasku.

CZĘŚĆ I

SYTUACJA GOSPODARCZA I POLITYKA PIENIĘŻNA

I DECYZJE W SPRAWIE POLITYKI PIENIĘŻNEJ

POLITYKA PIENIĘŻNA: LEPSZE WARUNKI, DALSZE WYZWANIA

W 2013 r. Eurosystem prowadził politykę pieniężną w nadal trudnych warunkach, choć zwiększyło się zaufanie w gospodarce, a nastroje na rynkach finansowych i warunki finansowania uległy poprawie. W efekcie podjętych przez EBC niestandardowych działań z zakresu polityki pieniężnej, reform przeprowadzonych w kilku krajach strefy euro i postępów we wzmacnianiu ram zarządzania gospodarczego w strefie euro od lata 2012 r. zmniejsza się poziom napięć na rynkach finansowych. Na przestrzeni 2013 r. postępował proces łagodzenia ograniczeń finansowania dla banków strefy euro, w tym dla instytucji finansowych w krajach znajdujących się w trudnej sytuacji gospodarczej. Utrzymała się jednocześnie znaczna segmentacja rynku finansowego na poziomie poszczególnych krajów. Podsumowując, chociaż w 2013 r. nadal zmniejszało się rozdrobnienie rynku finansowego, pozostało ono na podwyższonym poziomie. Przyniosło to w efekcie znaczne zróżnicowanie warunków finansowania dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w poszczególnych krajach strefy euro.

Trwający w 2013 r. proces dostosowań bilansowych w sektorze finansowym i niefinansowym, w połączeniu z wysokim bezrobociem, dalszą konsolidacją fiskalną wciąż osłabiały aktywność gospodarczą w strefie euro. Jednocześnie ustępowały napięcia na rynkach finansowych, zwiększyło się zaufanie do gospodarki i wzrósł popyt zagraniczny. W efekcie po 6 miesiącach spadku produkcji w drugim kwartale zaczęła się ona nieznacznie stabilizować. Ożywienie, które stopniowo utrwaliło się w drugim półroczu, dotyczyło także popytu krajowego. W skali roku jednak realny PKB spadł o 0,4%.

W 2013 r. średnioroczna inflacja HICP wyniosła 1,4%, notując wyraźny spadek w ciągu roku z 2,2% w grudniu 2012 r. do 0,8% w grudniu 2013 r., w porównaniu ze średnioroczną inflacją 2,5% w 2012 r. O niskiej inflacji w strefie euro przesądził silny spadek inflacji cen energii i żywności. W związku ze słabą koniunkturą gospodarczą w ciągu roku skorygowano też w dół perspektywy inflacji. Średnio- i długookresowe oczekiwania inflacyjne pozostały silnie zakotwiczone na poziomie zgodnym z celem Rady Prezesów, jakim jest utrzymanie inflacji na poziomie poniżej, ale bliżej 2% w średnim okresie.

W 2013 r. utrzymała się niska dynamika podaży pieniądza, szczególnie kredytu. Ogólna dynamika agregatu M3 w ciągu 2013 r. osłabła do średniorocznej wartości 2,4%, w porównaniu z 3,1% w 2012 r. W 2013 r. następował dalszy spadek rocznej dynamiki kredytów dla sektora prywatnego głównie z powodu wyższej wartości kredytów spleconych przez przedsiębiorstwa niż kredytów im udzielonych. Osłabienie akcji kredytowej w dużym stopniu wynikało ze słabej sytuacji gospodarczej i jej niekorzystnych perspektyw, podwyższonej awersji do ryzyka oraz trwającego dostosowywania bilansów gospodarstw domowych i przedsiębiorstw – wszystkie te czynniki osłabiały popyt na kredyty. Ponadto w wielu krajach strefy euro utrzymała się silna presja na banki w kierunku delewarowania. Mimo że od lata 2012 r. znacznie poprawił się dostęp banków do finansowania oraz wzrosło zaufanie w gospodarce, na podaży kredytów wciąż negatywnie odbijały się ograniczenia kapitałowe, segmentacja rynków finansowych i postrzeganie ryzyka.

ZMNIJSZONE PRESJE INFLACYJNE PRZYCZYNĄ 2 DALSZYCH CIĘĆ PODSTAWOWYCH STÓP PROCENTOWYCH EBC

W ramach działań na rzecz średnioterminowej stabilności cen w warunkach niskiej presji cenowej wynikającej z czynników zasadniczych oraz stopniowego ożywienia gospodarki w 2013 r.

Rada Prezesów dwukrotnie obniżyła podstawowe stopy procentowe EBC. W maju obniżyła stopę podstawowych operacji refinansujących o 25 pkt bazowych, a stopę kredytu w banku centralnym o 50 pkt bazowych. W listopadzie, przy ogólnie niskich średnio-terminowych perspektywach inflacyjnych, Rada Prezesów obniżyła stopy procentowe obu instrumentów o dalsze 25 pkt bazowych. Przez pozostałą część roku utrzymano podstawowe stopy procentowe na rekordowo niskim poziomie: stopa podstawowych operacji refinansujących – 0,25%, stopa depozytu w banku centralnym – 0,00%, stopa kredytu w banku centralnym – 0,75% (zob. wykres 1). Rada Prezesów potwierdziła utrzymanie akomodacyjnego nastawienia w polityce pieniężnej tak długo, jak to jest konieczne, uwzględniając oczekiwany dłuższy okres niskiej inflacji, po którym stopy inflacji stopniowo wzrosną do poziomu poniżej, ale blisko 2%.

Wykres 1 Stopy procentowe EBC a stopa overnight

(oprocenowanie roczne; dane dzienne)



Źródła: EBC i Thomson Reuters.

Z myślą o bardziej stabilnym zakotwiczeniu oczekiwań rynku dotyczących przyszłych podstawowych stóp procentowych bliżej ścieżki wynikającej z oceny perspektyw stabilności cen w średnim okresie w lipcu 2013 r. Rada Prezesów podjęła decyzję zapowiadającą przyszły poziom stóp procentowych (ang. *forward guidance*). Rada wydała oświadczenie, że oczekuje, iż podstawowe stopy procentowe EBC pozostaną na dotychczasowym lub niższym poziomie przez dłuższy czas (zob. ramka 1) i potwierdziła tę informację na pozostałe miesiące roku. Oczekiwania Rady Prezesów w dalszym ciągu wynikały z ogólnie niskich perspektyw inflacji w średnim okresie z uwagi na powszechną dekonjunkturę gospodarczą i niską dynamikę podaży pieniądza.

Ramka 1

ZAPOWIEDŹ PRZYSZŁEGO POZIOMU STÓP PROCENTOWYCH EBC

Rada Prezesów EBC ogłosiła 4 lipca 2013 r., że oczekuje, iż podstawowe stopy procentowe EBC utrzymają się na obecnym lub niższym poziomie przez dłuższy okres. Oczekiwania Rady Prezesów wynikały z ogólnie niskich perspektyw inflacji w średnim okresie z uwagi na powszechną dekonjunkturę gospodarczą i niską dynamikę podaży pieniądza. Komunikat zapowiadał przyszłą orientację polityki pieniężnej prowadzonej przez Radę Prezesów, uwarunkowaną oceną ryzyka dla stabilności cen. Po wstępnym komunikacie zapowiedź lipcowa urzeczywistniła się w zakładanym kształcie w drugiej połowie roku. Warto zauważyć, że zapowiedź przyszłego poziomu stóp procentowych EBC ponownie sprawdziła się w kontekście decyzji dotyczących polityki pieniężnej z 7 listopada 2013 r., podjętych zgodnie i konsekwentnie z pierwotnymi zapowiedziami. W ramce omówiono cele, strukturę i wpływ, jaki na rynki ma zapowiedź przyszłego poziomu stóp procentowych EBC.

Cele

Decyzja Rady Prezesów, aby zapowiadać przyszły poziom stóp procentowych EBC wynikała z potrzeby silniejszego powiązania oczekiwań rynku dotyczących przyszłych zmian podstawowych stóp procentowych EBC z warunkową orientacją polityki Rady Prezesów. Decyzję Rady Prezesów z 4 lipca poprzedzał okres stałego wzrostu i zwiększenia zmienności stóp procentowych rynku pieniężnego strefy euro. Powstała w efekcie tego trendu sytuacja skutkowała ograniczeniem akomodacyjności, wprowadzonej wcześniejszymi działaniami polityki. Ponadto w związku ze zwiększoną zmiennością stóp rynku pieniężnego oczekiwania zdecydowanej postawy stały się nadwrażliwe na wstrząsy, które były niepowiązane z gospodarczo-pięniężną sytuacją strefy euro. W tamtym okresie wzrost stóp rynku pieniężnego ożywiały nie tylko zmieniające się oczekiwania rynku odnośnie do przyszłych decyzji dotyczących polityki pieniężnej oraz przyszłej ścieżki nadpłynności, ale także wpływ wydarzeń, które swój początek miały poza strefą euro. W tych okolicznościach bardziej precyzyjne komunikowanie kierunku nadawanego polityce pieniężnej przez Radę Prezesów miało za zadanie przyczynić się do stabilizacji sytuacji na rynku pieniężnym i pewniejszego zakotwiczenia oczekiwań rynku dotyczących przyszłych stóp procentowych bliżej ścieżki wynikającej z oceny przez Radę Prezesów perspektywy stabilności cen w średnim okresie.

Struktura

Polityka Rady Prezesów zapowiadania przyszłego poziomu stóp procentowych, w pełni zgodna z mandatem EBC i jego strategią polityki pieniężnej, opierała się na 3 głównych elementach.

Po pierwsze, oczekiwana przez Radę Prezesów ścieżka podstawowych stóp procentowych EBC opierała się na średnioterminowych perspektywach inflacji, zgodnie z głównym celem EBC, jakim było utrzymanie stabilności cen. Po drugie, dłuższy okres podawany przez Radę Prezesów zapewniał elastyczny horyzont czasowy bez konkretnej daty zakończenia, która zależała od dokonanej przez Radę Prezesów oceny sytuacji gospodarczo-pięniężnej, określającej perspektywę stabilności cen. Po trzecie, warunki bazowe, na których oparto oczekiwania co do podstawowych stóp procentowych EBC, odzwierciedlały podejście EBC do porządkowania, oceny i kontroli krzyżowych informacji istotnych dla oceny ryzyka dla stabilności cen. W szczególności takie podejście uwzględnia analizę zarówno sytuacji gospodarczej jak i pieniężnej, co umożliwia wiarygodną ocenę średniookresowych perspektyw dla stabilności cen.

Warto zauważyć, że Rada Prezesów postanowiła zapowiadać przyszły poziom stóp procentowych EBC przed wyczerpaniem możliwości dalszych obniżek podstawowych stóp procentowych EBC. Poprzez zmniejszenie niepewności wokół oczekiwanej ścieżki przyszłych stóp procentowych taka forma komunikacji wyprzedzającej może zapewnić mocniejszą kontrolę nad oczekiwaniami rynku niezależnie od panującego nastawienia w polityce pieniężnej. W istocie zapowiadanie przyszłego poziomu stóp procentowych EBC pociągnęło za sobą możliwość dalszego obniżenia podstawowych stóp procentowych EBC, jeśli uzasadniają to przyszłe perspektywy stabilności cen. W związku z tym decyzja Rady Prezesów z 7 listopada 2013 r. o obniżeniu stopy procentowej podstawowych operacji refinansujących Eurosystemu i oprocentowania kredytu w banku centralnym oraz pozostawieniu stopy depozytu na niezmiennym poziomie była więc zgodna z zasadami warunkowości zawartymi w oświadczeniu z 4 lipca. Potwierdzenie zapowiedzi dotyczących przyszłego poziomu stóp procentowych EBC w decyzji polityki pieniężnej z listopada przyczyniło się do wzmocnienia akomodacyjnego wpływu obniżki stóp

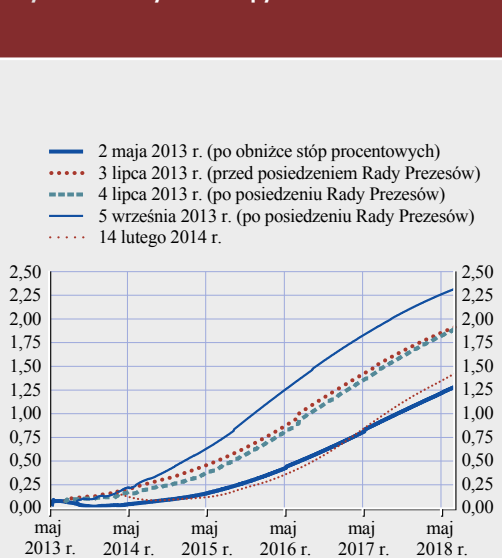
procentowych poprzez usprawnienie procesu jego przenoszenia na długoterminowe stopy rynku pieniężnego i na szeroki zestaw warunków finansowych.

Wpływ na rynek

Ogłoszenie 4 lipca 2013 r. zapowiedzi dotyczących przyszłego poziomu stóp procentowych EBC doprowadziło do natychmiastowego spłaszczenia krzywej rynku pieniężnego (zob. wykres A), przy czym stopy *forward* spadły o ok. 5 punktów bazowych w okresie zapadalności dłuższym niż 6 miesięcy. W miesiącach po wprowadzeniu zapowiedzi dotyczących przyszłego poziomu stóp procentowych EBC krzywa stóp *forward* zaczęła jednak znacząco zwiększać stopień nachylenia, co odzwierciedlało pozytywne informacje gospodarcze i publikacje danych ze strefy euro i spoza niej. Nachylenie krzywej stóp *forward* osiągnęło nowy rekord we wrześniu przed spłaszczeniem w sposób trwały, w szczególności w wyniku decyzji polityki pieniężnej z listopada.

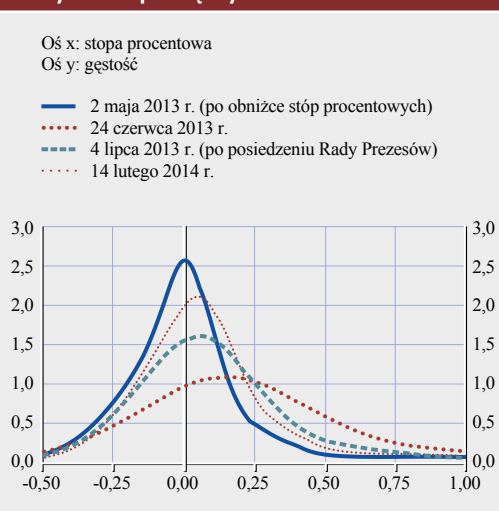
Jednocześnie zapowiedzi dotyczące przyszłego poziomu stóp procentowych EBC doprowadziły do trwałego spadku niepewności rynku odnośnie do ścieżki przyszłych krótkoterminowych stóp procentowych. Implikowane gęstości wyprowadzone z opcji EURIBOR pokazują, że dyspersja krótkoterminowych oczekiwań stóp procentowych wyraźnie spadła z podwyższonych poziomów w czerwcu do wartości zbliżonych do tych, jakie obserwowano na początku maja 2013 (zob. wykres B). W dniu 2 maja, po obniżeniu przez Radę Prezesów podstawowych stóp procentowych EBC, oczekiwania przyszłych rynkowych stóp procentowych za rok koncentrowały się wokół niskich poziomów. Po tym okresie wzrosła niepewność co do przyszłych stóp rynku pieniężnego. Przy większym prawdopodobieństwie osiągnięcia wyższych poziomów wzrosły również średnie oczekiwania, do poziomu szczytowego w końcu czerwca. Zapowiedzi dotyczące przyszłego poziomu stóp procentowych EBC doprowadziły do ponownego zawężenia dyspersji oczekiwań rynku w stronę niższych poziomów stóp procentowych, wraz z przesunięciem w dół średniej oczekiwań.

Wykres A Przyszłe stopy EONIA



Źródła: Thomson Reuters i obliczenia EBC.
Uwaga: Dane wg stanu na koniec dnia.

Wykres B Niepewność co do przyszłych krótkoterminowych stóp procentowych na rynkach pieniężnych



Źródła: NYSE Liffe, Thomson Reuters i obliczenia EBC.
Uwaga: Implikowana funkcja gęstości prawdopodobieństwa opcji na 3-miesięczną stopę EURIBOR za 12 miesięcy stosowaną do stopy 3-miesięcznego swapa indeksowanego stopą overnight za 12 miesięcy

Podsumowując, dane wskazują, że zapowiedzi przyszłego poziomu stóp procentowych EBC pomogły zwiększyć jasność i przejrzystość wektorów polityki Rady Prezesów, uzależnionej od kształtujących się perspektyw dla stabilności cen. Wydaje się również, że przyczyniły się do stabilizacji sytuacji na rynku pieniężnym, a także do głębszego zakotwiczenia oczekiwań. W związku z tym zapowiedzi dotyczące przyszłego poziomu stóp procentowych EBC skutecznie pomogły EBC w realizacji jego zadań, jakim jest utrzymanie stabilności cen w strefie euro w średnim okresie.

W kontekście wprowadzonych w ciągu roku środków polityki pieniężnej Rada Prezesów uznała, że inflacja w horyzoncie oddziaływania tej polityki kształtuje się zgodnie z definicją stabilności cen w związku ze słabym wzrostem gospodarczym, dobrym zakotwiczeniem średniookresowych oczekiwań inflacyjnych i ograniczoną dynamiką podaży pieniądza. Czynniki ryzyka wpływające na stabilność cen oceniono jako ogólnie zrównoważone.

NIESTANDARDOWE ŚRODKI POLITYKI PIENIĘŻNEJ WPROWADZONE W 2013 R.

Wcześniejsze i znaczne kwotowo spłaty przeprowadzonych pod koniec roku 2011 i na początku 2012 r. 3-letnich dłuższych operacji refinansujących (LTROs) zmniejszyły w efekcie nadwyżkę płynności. Przy utrzymujących się napięciach na rynkach finansowania dla banków przyczyniło się to do pewnego wzrostu stóp rynku pieniężnego. Dla zapewnienia wypłacalnym bankom dalszego otwartego dostępu do płynności, szczególnie po upływie terminu zapadalności 3-letnich operacji LTRO, w listopadzie 2013 r. Rada Prezesów zapowiedziała, że nadal będzie zapewniać płynność bankom przez Eurosystem w trybie przetargu kwotowego z pełnym przydziałem środków we wszystkich operacjach refinansujących, przynajmniej do 7 lipca 2015 r.

SPRAWNIEJSZA TRANSMISJA POLITYKI PIENIĘŻNEJ MIMO UTRZYMUJĄCYCH SIĘ RÓŻNIC POMIĘDZY KRAJAMI

Skutki dwóch obniżek podstawowych stóp procentowych EBC w 2013 r. oraz zapowiedzi przyszłego poziomu stóp procentowych uwidoczniły się bezpośrednio w stopach procentowych rynku pieniężnego. Kończyły się bowiem możliwości dalszego zmniejszania stóp overnight: przez większą część 2013 r. nadwyżki płynności utrzymywały krótkoterminowe stopy procentowe blisko stopy depozytu w banku centralnym (zmniejszonego do 0,00% w lipcu 2012 r.).

Wprowadzone w latach 2011-2012 niestandardowe środki polityki pieniężnej przyczyniały się do dalszego usprawnienia transmisji stóp procentowych EBC w 2013 r. Uwzględniono w nich dwie 3-letnie dłuższe operacje refinansujące przeprowadzone pod koniec 2011 r. i na początku 2012 r., a w lecie 2012 r. Rada Prezesów zgłosiła gotowość przeprowadzania bezwarunkowych transakcji monetarnych (OMT) na wtórnych rynkach obligacji skarbowych w strefie euro¹. Działania te pomogły złagodzić napięcia na rynkach finansowych oraz zmniejszyć ryzyko wystąpienia skrajnego scenariusza i niepewność. Przyczyniły się w ten sposób do trwałej poprawy warunków finansowania, czego dowodem były na przykład stały spadek rentowności obligacji skarbowych w krajach znajdujących się w trudnej sytuacji gospodarczej oraz nowe emisje obligacji przez banki, przedsiębiorstwa i rządy państw, które przez pewien czas nie miały dostępu do rynków.

1 Aby przeciwdziałać poważnym zakłóceniom podczas wyceny długu państwowego w niektórych krajach strefy euro, zwłaszcza w przypadku nieuzasadnionych obaw inwestorów dotyczących odwracalności wprowadzenia euro, Rada Prezesów ogłosiła w sierpniu 2012 r. gotowość do przeprowadzenia bezwarunkowych transakcji monetarnych na wtórnych rynkach obligacji skarbowych w strefie euro. Do końca 2013 r. nie uruchomiono tych transakcji. Eurosystem sygnalizuje jednak gotowość do przeprowadzenia ich pod pewnymi warunkami (omówionymi szczegółowo w podrozdziale 1.1 w części 2 Raportu Roczno EBC za 2012 r.). Niezależnie od powyższego Rada Prezesów rozważy przeprowadzenie bezwarunkowych transakcji monetarnych w takim zakresie, w jakim są one uzasadnione z punktu widzenia polityki pieniężnej w razie wystąpienia fragmentacji rynków (w zależności od warunków omówionych powyżej). Transakcje te mają pomóc zapewnić właściwą transmisję polityki pieniężnej we wszystkich krajach strefy euro oraz jej spójność. Stanowią one w pełni skuteczny mechanizm ochronny, który pozwoli zapobiec ziszczeniu się destrukcyjnych scenariuszy niosących ze sobą potencjalnie poważne zagrożenia dla stabilności cen w strefie euro.

Podczas kiedy obniżki podstawowych stóp procentowych EBC wpływały na oprocentowanie rynkowe, w 2013 r. poprawiły się warunki na rynkach finansowych. Stąd też oprocentowanie kredytów bankowych dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw malało na poziomie strefy euro, lecz w poszczególnych krajach proces ten przebiegał w sposób wysoce zróżnicowany. Utrzymujące się rozdrobnienie podzielonych granicami państwowymi rynków finansowych nadal utrudniało płynną transmisję polityki pieniężnej w strefie euro. W związku z tym w niektórych krajach obniżki podstawowych stóp procentowych w dużym stopniu przekładały się na gospodarkę, natomiast w innych oprocentowanie kredytów bankowych dla podmiotów gospodarki realnej tylko nieznacznie zmalało.

Właściwa transmisja polityki pieniężnej na warunki finansowania w krajach strefy euro wymaga dalszych działań powstrzymujących rozdrobnienie rynków kredytowych oraz, w razie potrzeby, wzmocnienia odporności sektora bankowego. Wszechstronna ocena EBC bilansów banków przed objęciem przezeń roli nadzorczej w jednolitym mechanizmie nadzorczym ułatwi dalszy proces budowania zaufania. Dostarczy dokładniejszych danych o sytuacji banków, umożliwi też określenie i wdrożenie niezbędnych działań naprawczych. Dalsze zdecydowane kroki w kierunku utworzenia unii bankowej pomogą przywrócić zaufanie w systemie finansowym. Z drugiej jednak strony należy nadal całkowicie eliminować podstawowe przyczyny kryzysu. Rządy powinny kontynuować wysiłki na rzecz ograniczenia deficytów oraz utrzymania dostosowań fiskalnych w średnim okresie. Powinny też zdecydowanie skuteczniej wdrażać potrzebne reformy strukturalne na rynkach produkcji i pracy, by zwiększyć konkurencyjność swoich gospodarek, oraz w dalszym ciągu doskonalić ramy instytucjonalne UGW.

2 SYTUACJA MONETARNA, FINANSOWA I GOSPODARCZA

2.1 SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA NA ŚWIECIE

NISKIE TEMPO ŚWIATOWEGO WZROSTU GOSPODARCZEGO W 2013 R.

Światowa gospodarka w 2013 r. nadal rosła w umiarkowanym tempie, przy czym wzrost przyspieszył nieco wraz z upływem tego roku. Nie wykazywał się on jednak trwałością i był nierówno rozłożony między poszczególnymi krajami. Na początku 2013 r. badania sondażowe wskazywały na utrzymywanie się dodatniej dynamiki wzrostu, ponieważ indeks PMI dla światowej produkcji przemysłowej pozostawał na poziomie nieco powyżej 52,9, tj. średniej dla czwartego kwartału 2012 r. Poprawa nastrojów – mimo że następowała z niskiego pułapu – wraz z polepszającą się globalną sytuacją finansową wskazywały na stopniowe ożywienie w rozwiniętych gospodarkach i szybszy wzrost w gospodarkach wschodzących. Dane opublikowane dla czwartego kwartału 2012 r. i pierwszej połowy 2013 r. w dużej mierze potwierdziły trwające globalne ożywienie gospodarcze, które jednak nie było ani znaczne ani jednorodne. Wzrost w gospodarkach rozwiniętych ustabilizował się w pierwszej połowie 2013 r., podczas gdy w gospodarkach wschodzących, przeciwieństwo do oczekiwań, wyhamował po ożywieniu z końca 2012 r.

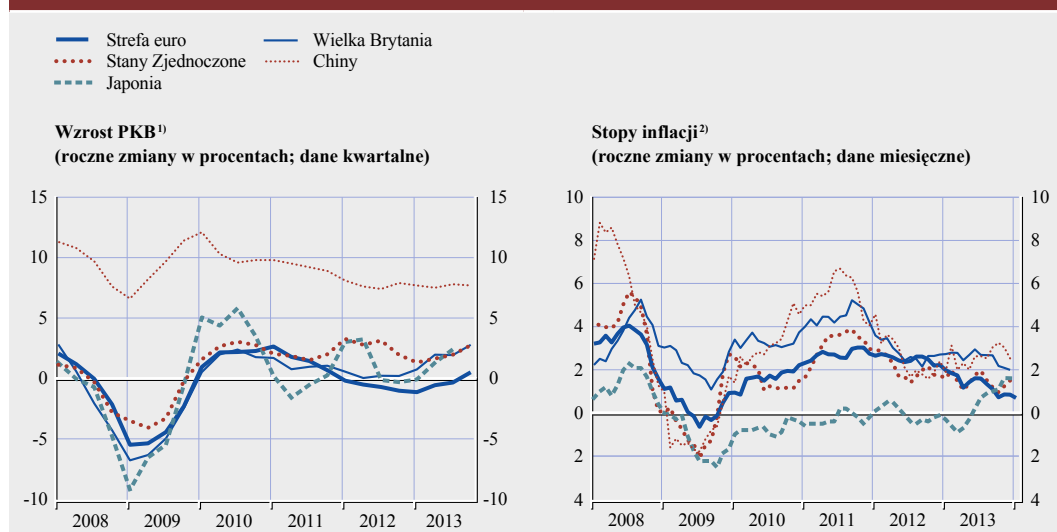
W miarę jak upływał rok, nadchodziły gorsze od oczekiwanych dane dotyczące zarówno nastrojów, jak i gospodarki realnej, które podkreślały nietrwały charakter wzrostu i niepewność globalnych perspektyw. W maju Przewodniczący Federalnego Komitetu Otwartego Rynku Systemu Rezerwy Federalnej (FOMC) zasugerował prawdopodobieństwo wygaszenia przez komitet programu zakupu aktywów, co przyniosło okres podwyższonej niepewności

i wzmoczoną zmienność na globalnych rynkach finansowych. Sytuacja ta przyczyniła się do zaostrzenia warunków finansowania, zwłaszcza w przypadku gospodarek wschodzących, oraz znacznej wyprzedaży globalnych aktywów finansowych. W ramce 2 omówiono rolę wrażliwości krajów na zmianę wyceny ryzyka w gospodarkach wschodzących i oceniono zaangażowanie strefy euro w te gospodarki. Zaostrzenie globalnych warunków finansowania latem wraz z mniejszym popytem wewnętrznym i wciąż niesprzyjającym ekspansji otoczeniem zewnętrznym wywarły wpływ na aktywność gospodarczą w gospodarkach wschodzących pogarszając ich krótkoterminowe perspektywy wzrostu.

W drugiej połowie 2013 r. miało miejsce stopniowe przesunięcie dynamiki wzrostu do gospodarek zaawansowanych. Tempo wzrostu ustabilizowało się w większości tych gospodarek, choć ich perspektywy średnioterminowe są nadal obciążone trwającymi zabiegami naprawczymi bilansów, konsolidacją fiskalną, stosunkowo rygorystycznymi warunkami finansowania i zastojem na rynkach pracy. Tymczasem wzrost w niektórych dużych gospodarkach wschodzących utracił część dynamiki, także w wyniku ograniczeń strukturalnych, niemniej pozostał wysoki w porównaniu z gospodarkami zaawansowanymi i miał znaczny udział w globalnej aktywności gospodarczej. Wzrost ograniczały także niepokoje społeczne i napięcia geopolityczne w wielu krajach Bliskiego Wschodu i północnej Afryki.

Podsumowując, dynamika globalnego wzrostu gospodarczego była niska, zmienna i nierówno rozłożona między poszczególnymi krajami. Jednak publikowane dane i badania sondażowe pokazywały na koniec roku nieśmiałe oznaki jej ustabilizowania. Normalizacja globalnych warunków finansowania w drugiej połowie roku - po wprowadzeniu zapowiedzi przyszłego poziomu stóp procentowych przez EBC i bank centralny Anglii oraz po podjęciu przez FOMC decyzji o stopniowym wygaszaniu zakupów aktywów - zmniejszyła, jak się zdaje, niepewność rynku i korzystnie wpłynęła na globalną dynamikę wzrostu (zob. wykres 2).

Wykres 2 Wzrost PKB i inflacja w największych gospodarkach



Źródła: Dane krajowe, BIS, Eurostat i obliczenia EBC.

1) Dla strefy euro i Wielkiej Brytanii wykorzystano dane Eurostatu, dla Stanów Zjednoczonych, Chin i Japonii – dane krajowe. Wartości PKB zostały skorygowane sezonowo.

2) Wskaźnik HICP dla strefy euro i Wielkiej Brytanii, a CPI – dla Stanów Zjednoczonych, Chin i Japonii.

Handel światowy odbił się z bardzo niskiego poziomu z drugiej połowy 2012 r., ale wciąż charakteryzował go umiarkowany i zmienny wzrost w ujęciu kwartalnym. Po kilku miesiącach dobrych wskaźników w pierwszej połowie 2013 r., pod koniec lata krótkoterminowe wskaźniki wymiany handlowej ponownie uległy osłabieniu, aby poprawić się w ostatnich miesiącach roku. Ogólnie wolumen globalnego importu towarów wzrósł średnio o 0,8% w ujęciu kwartał-do-kwartału w pierwszych trzech kwartałach 2013 r. w porównaniu z 0,4% w 2012 r., odzyskując część swojej dynamiki od września, według danych CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis. Pod koniec 2013 r. wszystkie dostępne krótkoterminowe wskaźniki wymiany handlowej wskazywały na bardziej trwale ożywienie globalnej wymiany handlowej, zaś światowy indeks PMI dla nowych zamówień eksportowych przyjmował najwyższe wartości od marca 2011 r. Niemniej dynamika wymiany handlowej w krótkim horyzoncie czasowym powinna pozostać słaba i poniżej poziomu sprzed kryzysu.

Jeśli chodzi o zmiany cen, spowolnienie globalnej inflacji obserwowane od 2011 r. trwało nadal w 2013 r., choć na te dane złożyły się rozbieżne tendencje w różnych krajach. Presja inflacyjna była ograniczona ze względu na wiele czynników, takich jak niska dynamika cen surowców i niski poziom globalnej aktywności gospodarczej uwidaczniający się poprzez wciąż duże wolne moce produkcyjne i wysokie bezrobocie. W krajach OECD średnia inflacja HICP spadła z 2,2% w 2012 r. do 1,6% w 2013 r., w znacznej mierze z powodu niższych cen energii i żywności. Spadek inflacji wystąpił powszechnie w gospodarkach zaawansowanych, z wyjątkiem Japonii, gdzie inflacja wzrosła (zob. wykres 2). Średnia inflacja cen konsumpcyjnych w krajach OECD z wyłączeniem cen żywności i energii spadła z 1,8% w 2012 r. do 1,5% w 2013 r. Stopy inflacji w gospodarkach wschodzących były w trakcie roku bardziej zróżnicowane. Roczne stopy inflacji były stosunkowo niskie w Chinach, ale pozostały wysokie w niektórych pozostałych dużych gospodarkach wschodzących. Niesprzyjająca koniunktura globalna i krajowa wraz z ograniczeniem wzrostu cen żywności i energii przyczyniły się do osłabienia wzrostu cen, choć deprecjacja walut od połowy roku zwiększyła presję inflacyjną w niektórych gospodarkach wschodzących.

Ramka 2

ZNACZENIE ZMIENNYCH WARUNKÓW FINANSOWYCH W GOSPODARKACH RYNKÓW WSCHODZĄCYCH DLA STREFY EURO

Rok 2013 przyniósł znaczące zmiany warunków finansowania w różnych krajach. Dało się to odczuć w szczególności na rynkach wschodzących, gdyż zmiany wyceny ryzyka, które obserwowano w niektórych z tych krajów na początku 2013 r. zwiększyły się po zasygnalizowaniu w maju przez amerykański System Rezerwy Federalnej możliwości wygaszenia w 2013 r. programu zakupu aktywów. Podatność niektórych gospodarek wschodzących na zmiany globalnych nastrojów wśród inwestorów uwidoczniła się, gdy rynki aktywów i rynki walutowe doświadczyły znaczącej korekty, której skutkiem było wymierne zaostrzenie warunków finansowania i która miała negatywny wpływ na dynamikę wzrostu.

W tym kontekście niniejsza ramka próbuje ocenić potencjalne ujemne skutki dla strefy euro pogorszenia warunków gospodarczych i finansowych na rynkach wschodzących. Okazuje się, że te z gospodarek rynków wschodzących, które były najbardziej podatne na zaburzenia wynikające ze zmiany wyceny ryzyka, jaka miała miejsce w 2013 r. charakteryzują się wyraźnymi słabymi punktami zarówno w wymiarze wewnętrznym jak i zewnętrznym. Narażenie strefy euro na ryzyko związane z sytuacją w tych krajach za pośrednictwem różnego rodzaju mechanizmów transmisji jest stosunkowo ograniczone.

Rola słabych punktów gospodarek w zmianie wyceny ryzyka na rynkach wschodzących

Po globalnej wyprzedży aktywów rynków wschodzących, która wystąpiła wkrótce po oświadczeniu wydanym w maju 2013 r. przez System Rezerwy Federalnej, inwestorzy przyjęli w ciągu roku bardziej wyważone podejście. Zwrócili uwagę na kraje, które postrzegano jako szczególnie wrażliwe na potencjalne przyszłe zakłócenia przepływu kapitałów, czego skutkiem były dalsze spadki na rynkach akcji, obligacji i rynkach walutowych w tych krajach. Kraje ze znaczącymi nierównowagami krajowymi lub zewnętrznymi, m.in. Brazylia, Indie, Indonezja, RPA i Turcja doświadczyły zatem największego pogorszenia warunków finansowania.

Postrzeganie gospodarek tych krajów przez inwestorów jako narażonych na niekorzystne czynniki wewnętrzne lub zewnętrzne zostało potwierdzone przez wiele wskaźników. Gospodarki te wyróżniały się pod koniec 2012 r. jako potencjalnie podatne na zaburzenia wynikające z pogorszenia globalnych warunków finansowania (zob. tabela). Turcja wykazywała słabości w wymiarze wewnętrznym, m.in. bardzo wysoki wzrost kredytowania, ale też nierównowagi zewnętrzne, przede wszystkim znaczny deficyt na rachunku bieżącym finansowany przez krótkoterminowe przepływy portfelowe oraz niekorzystny stosunek krótkoterminowego zadłużenia zewnętrznego do rezerw walutowych. Indie, RPA oraz – w mniejszym stopniu – Brazylia i Indonezja miały podwójny deficyt (fiskalny i na rachunku obrotów bieżących). W przypadku trzech ostatnich krajów był on połączony bądź to z zależnością od podatnych na wahania inwestycji portfelowych (w przypadku RPA) bądź z nadmiernym wzrostem kredytów (Brazylia i Indonezja).

Wybrane wskaźniki zagrożeń zewnętrznych i wewnętrznych

	Saldo rachunku obrotów bieżących (procent PKB)	Wskaźniki zewnętrzne			Wskaźniki wewnętrzne	
		Wpływy portfelowe ¹	Krótkoterminowe zadłużenie zagraniczne (odsetek rezerw walutowych)	Zadłużenie zagraniczne ogółem (procent PKB)	Równowaga fiskalna (procent PKB)	Luka relacji kredytu do PKB ² (punkty procentowe)
		(odsetek wpływów kapitałowych ogółem) 2010-2012	2012	2012	2012	2012
Czechy (CZ)	-2,4	36,0	58,3	50,5	-4,4	Brak danych
Węgry (HU)	1,7	-48,3	83,0	130,3	-2,0	-16,5
Polska (PL)	-3,5	53,4	97,6	74,4	-3,9	1,0
Rumunia (RO)	-4,4	45,7	121,8	75,7	-2,5	Brak danych
Rosja (RU)	3,7	6,2	32,7	28,6	0,4	-2,7
Turcja (TR)	-6,1	41,8	147,7	42,8	-1,6	11,7
Chiny (CN)	2,3	7,3	17,6	9,0	-2,2	13,4
Indie (IN)	-4,8	22,9	44,3	21,2	-8,0	3,4
Indonezja (ID)	-2,7	34,2	50,7	29,4	-1,7	12,8
Malezja (MY)	6,1	63,8	39,1	27,1	-4,5	5,5
Korea Południowa (KR)	3,8	88,7	39,4	36,2	1,9	3,4
Tajwan (TW)	10,5	Brak danych	28,8	27,5	-4,3	Brak danych
Tajlandia (TH)	0,0	29,6	41,6	36,4	-1,7	26,2
Argentyna (AR)	0,0	14,0	272,9	32,0	-4,3	2,9
Brazylia (BR)	-2,4	24,8	21,3	14,1	-2,7	10,2
Meksyk (MX)	-1,2	66,0	67,3	29,2	-3,7	3,4
Afryka Południowa (ZA)	-6,3	54,6	79,6	35,8	-4,8	-4,9

Źródła: MFW, BIS, dane krajowe, Haver Analytics oraz obliczenia EBC.

1) Zobowiązania w zakresie inwestycji portfelowych zaciągnięte w okresie od 2010 r. do 2012 r. jako odsetek wszystkich zaciągniętych zobowiązań (zagranicznych, bezpośrednich, portfelowych i innych).

2) Odchylenie wskaźnika kredytów do PKB od jego jednostronnego (w czasie rzeczywistym) trendu długoterminowego. Dane dla Argentyny, Meksyku i Afryki Południowej odnoszą się do pierwszej połowy 2012 r.

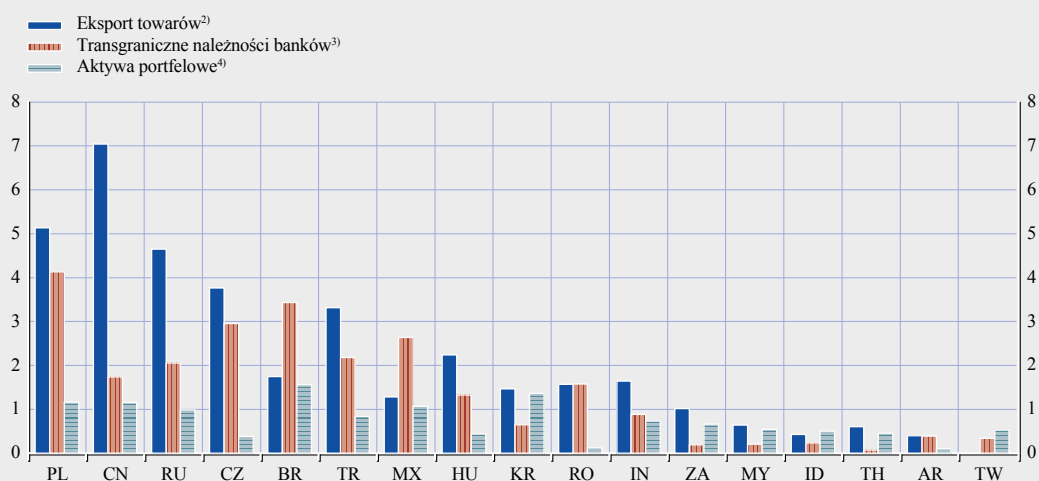
Niemniej inne gospodarki, które wydawały się być równie narażone na ryzyko na podstawie tych samych miar, poniosły mniejsze konsekwencje zmienności na rynkach światowych. Wskazuje to na istotne znaczenie innych czynników kształtujących opinie inwestorów nt. gospodarek wschodzących, takich jak podatność na zaburzenia związane ze spadkiem produkcji w Chinach, zdolność korzystania ze stopniowego zwiększenia aktywności gospodarczej w strefie euro oraz stanowczość z jaką rząd danego kraju zajmuje się istniejącymi nierównowagami, np. przez wdrożenie konsolidacji fiskalnej lub reform strukturalnych.

Narażenie strefy euro na ryzyko związane z podatnymi na zaburzenia rynkami wschodzącymi

Bezpośrednia transmisja pogarszających się warunków gospodarczych i finansowych do strefy euro z rynków wschodzących najprawdopodobniej będzie stosunkowo ograniczona. Wymiana handlowa strefy euro i jej związki finansowe z większością gospodarek wschodzących są dość ograniczone, z kilkoma godnymi odnotowania wyjątkami (zob. wykres). Ponadto narażenie strefy euro na ryzyko związane z poszczególnymi rynkami wschodzącymi jest ogólnie rzecz biorąc największe w przypadku krajów, które jak się wydaje, zostały najmniej dotknięte przez globalne wydarzenia finansowe w 2013 r. Oprócz bezpośrednich skutków wolniejszego wzrostu na rynkach wschodzących dla strefy euro, znaczenie mogą mieć jednak także skutki pośrednie takiego zjawiska. Na przykład spadek cen surowców w wyniku mniejszego popytu ze strony gospodarek wschodzących może poprawić warunki handlowe strefy euro, ale może też wywierać dodatkową presję na zmniejszenie inflacji. Ponadto podaż zagraniczna strefy euro może ucierpieć pośrednio, poprzez powiązania handlowe, jeśli spowolnienie wzrostu produkcji w gospodarkach wschodzących miałyby wpłynąć na aktywność gospodarczą głównych partnerów handlowych strefy euro wśród gospodarek zaawansowanych.

Ekspozycja strefy euro wobec wschodzących gospodarek rynkowych¹⁾

(odsetek ogólnej ekspozycji)



Źródła: MFW, BIS i obliczenia EBC.

Uwagi: Brak danych dotyczących eksportu towarów dla Tajwanu. Skróty krajów, zob. powyższą tabelę.

Kraje na wykresie są uporządkowane wg sumy ekspozycji strefy euro, na którą składają się: eksport towarów, transgraniczne należności banków i aktywa portfelowo.

1) Ekspozycja wewnętrzna strefy euro netto.

2) Odsetek całego eksportu towarów w 2012 r.

3) Odsetek transgranicznych należności banków w trzecim kwartale 2013 r., dane dla strefy euro obejmują Belgię, Niemcy, Grecję, Hiszpanię, Francję, Włochy, Luksemburg, Holandię, Austrię, Portugalię i Finlandię.

4) Odsetek światowych aktywów w 2012 r.

Rozpatrując powiązania finansowe bardziej szczegółowo, można dostrzec, że inwestycje portfelowe strefy euro w gospodarkach wschodzących są nieznaczące. Zgodnie z danymi pochodzącymi ze skoordynowanego badania inwestycji portfelowych przeprowadzonego przez MFW, Brazylia, Chiny, Polska i Korea Południowa to jedyne kraje, których całkowity udział w aktywach portfelowych strefy euro przechowywanych zagranicą przekracza 1,0%. Transgraniczne należności bankowe, choć w większości przypadków większe niż przepływy portfelowe, zasadniczo dotyczą pojedynczych krajów w Europie centralnej i wschodniej (m.in. Polski z 4,0% należności ogółem i Republiki Czeskiej z 3,0%) oraz w Ameryce Łacińskiej (szczególnie Brazylii z 3,6% i Meksyku z 2,8%). W odniesieniu do powiązań handlowych, na pierwszy plan zazwyczaj wysuwają się kraje z rynków wschodzących z bliskiego sąsiedztwa strefy euro, przy czym eksport towarów do Polski (5,1%), Rosji (4,7%), Republiki Czeskiej (3,8%) i Turcji (3,3%) stanowi znaczną część eksportu ogółem. Szczególnie wyróżniającą się pozycję mają w tym zakresie Chiny, które przyjmują 7,0% eksportu towarów ze strefy euro.

Wśród krajów, które były uważane przez inwestorów za najbardziej podatne na zaburzenia w 2013 r. i które następnie doświadczyły znaczącego pogorszenia warunków gospodarczych i finansowych, jedynie Turcja i Brazylia odpowiadają za znaczącą część narażenia strefy euro na ryzyko związane z rynkami wschodzącymi, bądź to za pośrednictwem handlu (Turcja) bądź transgranicznych przepływów bankowych (Brazylia i Turcja). Udziały Indii, Indonezji i RPA są nieznaczące.

STANY ZJEDNOCZONE

W 2013 r. w Stanach Zjednoczonych postępowało ożywienie gospodarcze, z mniejszą jednak dynamiką niż w 2012 r. Tempo wzrostu realnego PKB wyniosło 1,9%, w porównaniu z 2,8% w 2012 r. Wzrost w 2013 r. był podtrzymywany przez zwiększony prywatny popyt krajowy odzwierciedlający utrzymującą się poprawę na rynku nieruchomości i pracy, sprzyjające warunki finansowania prowadzące do pozytywnych efektów bogactwa związanych z rosnącymi cenami akcji i cenami nieruchomości mieszkaniowych oraz z akomodacyjną polityką pieniężną. Ponadto do wzrostu realnego PKB przyczyniał się wzrost zapasów i, w mniejszym stopniu, wymiana handlowa netto. Deficyt na rachunku bieżącym zmniejszył się z 2,7% PKB w 2012 r. do 2,4% w pierwszych trzech kwartałach 2013 r. Natomiast wyższe podatki zapisane w umowie fiskalnej ze stycznia 2013 r. i wyższe automatyczne cięcia wydatków (sekwestr), uchwalone w marcu, odbiły się na całorocznej aktywności gospodarczej.

W pierwszej połowie roku aktywność gospodarcza była niewysoka, przy jednoczesnym spadku spożycia w sektorze instytucji rządowych i samorządowych związanym z wyżej wspomnianymi cięciami wydatków, niskim poziomem inwestycji prywatnych poza sektorem mieszkaniowym oraz eksportu. Niemniej spożycie prywatne w tym okresie nie spadło, gdyż wyższe podatki i wolny wzrost dochodów były kompensowane z nadstatkiem przez lepszą sytuację na rynku pracy i pozytywne efekty bogactwa wynikające z rosnących cen akcji i nieruchomości mieszkaniowych. Prywatne inwestycje w nieruchomości mieszkaniowe również pozostały na niezmiennym poziomie, dzięki trwałemu ożywieniu w sektorze mieszkaniowym. Wzrost realnego PKB przyspieszył w drugiej połowie 2013 r., przy czym szczególnie duży wzrost odnotowano w trzecim kwartale. Aktywność gospodarcza utraciła jednak z dwóch powodów część swojej dynamiki pod koniec roku. Wzrost długoterminowych stóp procentowych jaki rozpoczął się w maju, kiedy rezerwa federalna sugerowała, że w ciągu roku kalendarzowego może zwolnić tempo zakupów aktywów, doprowadził do zaostrzenia warunków finansowania, co nieco spowolniło ożywienie na rynku mieszkaniowym. Ponadto paraliż administracyjny w formie tzw. „government shutdown”,

jaki nastąpił w następstwie politycznego sporu nt. zwiększenia limitu zadłużenia w październiku wraz z towarzyszącym temu wzrostem niepewności, odbiły się na popycie krajowym. W międzyczasie wzrost na rynku pracy w drugiej połowie 2013 r. był stosunkowo stabilny, choć rok zakończył się wyraźnym spadkiem liczby nowoutworzonych miejsc pracy, co częściowo odzwierciedlało trudne warunki pogodowe w grudniu. Stopa bezrobocia w ciągu roku nadal spadała, częściowo z powodu dalszych spadków wskaźnika aktywności zawodowej.

Średnioroczna inflacja CPI spadła z 2,1% w 2012 r. do 1,5% w 2013 r. dzięki niższym cenom energii i znacznym wolnym mocom produkcyjnym, które powstrzymywały podstawowe presje cenowe. W pierwszej połowie 2013 r. duża zmienność cen energii sprawiła, że inflacja CPI wahała się między 1,1% a 2%, podczas gdy ceny żywności nieznacznie spadały. Przez większą część drugiego półrocza 2013 r. inflacja CPI w ujęciu rocznym spadała z powodu wygasania silnych dodatnich efektów bazy dla cen energii. Inflacja CPI z wyłączeniem cen żywności i energii spadła z 2,1% w 2012 r. do 1,8% w 2013 r.

Federalny Komitet Otwartego Rynku Systemu Rezerwy Federalnej (FOMC) przez cały 2013 r. utrzymał docelową stopę funduszy federalnych w przedziale od 0% do 0,25%, w kontekście umiarkowanego wzrostu gospodarczego i inflacji poniżej długoterminowego celu wyznaczonego przez FOMC. Zgodnie z opinią FOMC pozostawienie nadzwyczaj niskich stóp procentowych funduszy federalnych będzie właściwe tak długo, jak długo bezrobocie utrzymuje się powyżej 6,5%, zaś projekcja inflacji na rok-dwa lata do przodu nie przekroczy 2,5% przy mocno zakotwiczonych długoterminowych oczekiwaniach inflacyjnych. FOMC zdecydował o kontynuacji zakupów papierów wartościowych zabezpieczonych hipotekami za kwotę 40 mld USD miesięcznie oraz długoterminowych skarbowych papierów wartościowych za kwotę 45 mld USD miesięcznie. Ponadto FOMC utrzymał dotychczasową politykę reinwestycji spłat kapitału z portfela obligacji emitowanych przez agencje pararządowe (agency debt) oraz papierów wartościowych zabezpieczonych hipotekami. Działania te miały spowodować zmniejszenie długoterminowych stóp procentowych, ożywić rynki kredytów hipotecznych oraz przyczynić się do złagodzenia warunków finansowych w szerszym ujęciu. W czerwcu FOMC potwierdził uwagi prezesa Bernanke przekazane w maju przed połączoną komisją kongresu Stanów Zjednoczonych, że w ciągu roku kalendarzowego FOMC może zwolnić tempo zakupu aktywów, jeśli wyniki gospodarki dalej będą się poprawiać. FOMC stwierdził, że spodziewa się wygaszenia programu zakupu aktywów do połowy 2014 r. Niemniej, biorąc pod uwagę zakres cięć fiskalnych rządu federalnego, jakie miały miejsce do września oraz utrzymującą się niepewność dotyczącą polityki fiskalnej, FOMC ogłosił we wrześniu, że zamierza poczekać na dalsze oznaki trwałego ożywienia aktywności gospodarczej i warunków na rynku pracy przed ograniczeniem tempa zakupu aktywów. 18 grudnia FOMC zdecydował się nieco ograniczyć tempo zakupu aktywów, zważywszy na postępujący proces zbliżania się do maksymalnego zatrudnienia i poprawę perspektyw dla rynku pracy. FOMC ogłosił, że począwszy od stycznia 2014 r. będzie zwiększał portfel papierów wartościowych zabezpieczonych hipotekami emitowanych przez agencje pararządowe w tempie 35 mld USD miesięcznie, a nie 40 mld USD miesięcznie jak do tej pory, zaś długoterminowych skarbowych papierów wartościowych w tempie 40 mld USD miesięcznie, a nie 45 mld USD miesięcznie jak dotychczas. FOMC oznajmił, że prawdopodobnie ograniczy zakupy aktywów w kolejnych wyważonych krokach na przyszłych posiedzeniach, uzależniając jednak swoją politykę od oceny sytuacji gospodarczej.

Jeśli chodzi o politykę fiskalną, deficyt budżetu federalnego zmniejszył się do 4,1% PKB w roku podatkowym 2013, w porównaniu z 6,8% w roku poprzednim². Skutkowało to dalszym

² W Stanach Zjednoczonych rok finansowy rozpoczyna się w październiku poprzedniego roku i kończy się we wrześniu roku referencyjnego.

wzrostem federalnego długu publicznego z 70,1% na koniec 2012 r. do 72,1% PKB na koniec 2013 r. Znaczna część ograniczenia deficytu fiskalnego w 2013 r. została osiągnięta dzięki porozumieniu politycznemu dotyczącemu reform podatkowych i wydatkowych (*American Taxpayer Relief Act*) z początku stycznia, które koncentrowało się głównie na stronie dochodowej, a także dzięki szeroko zakrojonym cięciom wydatków z marca. Niemniej niepewność polityczna co do optymalnej ścieżki fiskalnej utrzymywała się przez cały rok. Niepewność polityczna i fiskalna osiągnęła swój szczyt w październiku, co wynikało z częściowego zamrożenia niekluczowych usług świadczonych przez sektor rządowy i samorządowy oraz politycznych sporów dotyczących zwiększenia limitu zadłużenia. Mimo że osiągnięto porozumienie polityczne, aby zapewnić finansowanie sektora rządowego i samorządowego oraz zawieszono limit zadłużenia, by uniknąć niewypłacalności państwa, niepewność fiskalna wciąż pogarszała krótkoterminowe perspektywy gospodarcze. W dniu 26 grudnia 2013 r. prezydent Obama podpisał międzypartyjną umowę zmierzającą do zniesienia części cięć wydatków w ramach sekwestru przez podniesienie pułapu wydatków uznaniowych na następne 2 lata fiskalne i zastąpienie ich innymi źródłami oszczędności rozłożonymi na 10 lat.

JAPONIA

Dynamika wzrostu gospodarczego w Japonii zwiększyła się w 2013 r. o czym przesądził większy popyt krajowy. Wzrost był bardzo dynamiczny w pierwszej połowie roku, osłabł jednak w późniejszym okresie, wraz ze spadkiem eksportu netto i spowolnieniem spożycia prywatnego. W 2013 r. wzrost gospodarczy był podtrzymywany przez bardziej akomodacyjną politykę pieniężną i fiskalną stanowiącą część nowej strategii wzrostu wypracowanej przez rząd. Strategia ta ma na celu wyprowadzenie Japonii ze stanu permanentnej deflacji i stymulację wzrostu przez podjęcie trzech rodzajów działań dotyczących: a) poluzowania ilościowego i jakościowego prowadzonego przez bank centralny Japonii, b) impulsu fiskalnego uruchomionego na początku 2013 r., po którym nastąpiło zobowiązanie do konsolidacji fiskalnej w średnim horyzoncie czasowym oraz c) reformy strukturalnej mającej na celu zwiększenie produktywności i liczebności siły roboczej.

W dniu 4 kwietnia 2013 r. bank centralny Japonii ujawnił szczegóły programu luzowania ilościowego i jakościowego, jednocześnie wygaszając program zakupu aktywów ogłoszony w styczniu. W kontekście programu luzowania bank centralny potwierdził cel stabilności cenowej na poziomie 2% zmiany CPI w ujęciu rok-do-roku do roku 2015. Cel ten ma zostać osiągnięty przez podwojenie do końca 2014 r. bazy monetarnej, która będzie rosła w tempie 60-70 bln jenów rocznie. W czerwcu inflacja CPI w ujęciu rok-do-roku przyjęła wartości dodatnie, a w grudniu osiągnęła 1,6%, tj. najwyższy poziom od 2008 r. Ponadto inflacja bazowa w ujęciu rok-do-roku (z wyłączeniem cen żywności, napojów bezalkoholowych i energii) również rosła i osiągnęła w grudniu poziom 0,7% w porównaniu z -0,7% w styczniu.

Odnosnie do polityki fiskalnej, pakiet stymulacji gospodarczej ogłoszony na początku 2013 r. poprzedził zobowiązanie do obniżenia o połowę deficytu pierwotnego do 2015 r. – szacowanego w 2013 r. na 7% – a następnie wypracowanie nadwyżki pierwotnej do 2020 r. Tymczasem trzeci element rządowej strategii pobudzenia wzrostu, tj. reformy strukturalne, obejmuje różne inicjatywy mające pobudzać długoterminowy wzrost w Japonii poprzez zwiększoną konkurencję oraz wyeliminowanie nieefektywnych rozwiązań na rynkach produktów oraz zwiększenie aktywności zawodowej. Oprócz reform na rynku pracy, wzrost płac w sektorze prywatnym planowany na 2014 r. powinien przyczynić się do ugruntowania wyższych cen, a tym samym pomóc bankowi centralnemu Japonii osiągnąć cel inflacyjny na poziomie 2%.

WSCHODZĄCE GOSPODARKI AZJATYCKIE

W 2012 r. we wschodzących gospodarkach azjatyckich wzrost gospodarczy był stabilny i nadal kształtował się poniżej średniej długoterminowej. Choć wzrost eksportu nieco przyspieszył wraz ze stopniowym ożywieniem gospodarczym w zaawansowanych gospodarkach, szybszy wzrost importu doprowadził do mniejszego udziału eksportu netto. Popyt krajowy utrzymywał się dzięki dobrym warunkom kredytowania i korzystnej polityce gospodarczej. W ciągu roku stracił on jednak dynamikę, głównie ze względu na zaostrzenie polityki pieniężnej i fiskalnej w krajach z problemami strukturalnymi (np. w Indiach i Indonezji). Dzięki stabilizacji cen surowców i umiarkowanemu ożywieniu aktywności gospodarczej, inflacja w 2013 r. była ograniczona, z wyjątkiem Indii i Indonezji, gdzie słabnące waluty przyczyniły się do zwiększonej presji inflacyjnej. Po tym, jak amerykański System Rezerwy Federalnej zasygnalizował zamiar wygaszenia zakupów aktywów, waluty obu omawianych krajów w okresie od maja do sierpnia 2013 r. uległy gwałtownej deprecjacji ze względu na słabe fundamenty gospodarki realnej, czemu towarzyszyły znaczące odpływy kapitału. Zważywszy na rosnącą presję inflacyjną, Indie i Indonezja podniosły stopy procentowe, podczas gdy większość innych banków centralnych w azjatyckich gospodarkach wschodzących utrzymała je lub zmniejszała.

W Chinach wzrost realnego PKB w 2013 r. wyniósł 7,7%, tyle samo co w roku ubiegłym. Choć działalność gospodarcza była stosunkowo słaba w pierwszej połowie 2013 r., w drugiej połowie roku po wprowadzeniu małego pakietu stymulacji fiskalnej jej dynamika wzrosła (nie oznacza to wykluczenia wpływu innych czynników i posunięć z zakresu polityki gospodarczej na działalność gospodarczą). Głównym motorem wzrostu były inwestycje, a zaraz po nich konsumpcja, podczas gdy udział eksportu netto był ujemny. Sprzedaż nieruchomości mieszkaniowych wzrosła znacząco w ciągu roku, ale działalność budowlana była mniej ożywiona niż zwykle, co zmniejszało zasoby niesprzedanych nieruchomości mieszkaniowych i prowadziło do stałych wzrostów cen. Dekoniunktura międzynarodowa nadal osłabiała gospodarkę. Wzrost wymiany towarowej był wciąż umiarkowany, przy czym eksport odnotował wzrost o 7,8% a import o 7,3% w ujęciu rok-do-roku, tzn. znacznie poniżej stóp wzrostu odnotowanych przed kryzysem. W efekcie obecna nadwyżka na rachunku bieżącym wynosiła 2,1% PKB. W połowie listopada ogłoszono priorytety polityki gospodarczej na najbliższe 10 lat. Mają one na celu zwiększenie roli rynku w gospodarce, co powinno pozwolić zmniejszyć nierównowagi wewnętrzne i zwiększyć trwałość wzrostu gospodarczego.

Inflacja CPI w ujęciu rocznym nie zmieniła się od 2012 r. i wyniosła 2,6%. Jednak inflacja cen producentów pozostała ujemna i spadła do -1,9% w porównaniu z -1,7% w 2012 r. Stopy procentowe i wymogi rezerwy obowiązkowej w 2013 r. nie zmieniły się. Ekspansja kredytowa wciąż była znaczna, gdyż wzrost akcji kredytowej spowolnił jedynie śladowo, natomiast całkowite finansowanie społeczne spadło bardziej wyraźnie, zwłaszcza pod koniec roku.

Renminbi w 2013 r. nadal się umacniał, mimo że tempo aprecjacji spadło pod koniec roku. Chińskie rezerwy zagraniczne wzrosły i pod koniec roku stanowiły 41% PKB. W dniu 8 października 2013 r. EBC i Ludowy Bank Chin zawarły dwustronną umowę na swapy walutowe (por. podrozdział 1.2 w części 2).

AMERYKA ŁACIŃSKA

Aktywność gospodarcza ogółem w Ameryce Łacińskiej w 2013 r. nadal się zwiększała, choć w raczej wolnym tempie i w sposób nierówno rozłożony między wiodącymi gospodarkami. Popyt krajowy nadal stanowił główny napęd wzrostu w regionie, podczas gdy popyt zewnętrzny hamował aktywność gospodarczą, zwłaszcza na początku roku, z powodu spowolnienia gospodarki światowej, szczególnie w strefie euro i w Stanach Zjednoczonych. Stopa wzrostu realnego PKB w ujęciu

rok-do-roku dla całego regionu wyniosła 2,9% w pierwszej połowie 2013 r, nieco poniżej średniej z 2012 r. w wysokości 3,1%. W drugiej połowie roku wzrost gospodarczy stracił dynamikę z powodu ograniczeń po stronie popytu krajowego, mimo że popyt zagraniczny wykazywał oznaki poprawy.

W Brazylii, która jest największą gospodarką Ameryki Łacińskiej, gospodarka nadal wychodziła powoli ze stagnacji. Spożycie prywatne było wciąż niewielkie z powodu wysokiej inflacji, słabnącego przyrostu kredytów konsumenckich i mniej korzystnych warunków na rynku pracy. Popyt zewnętrzny miał ujemny udział we wzroście. Średnia wzrostu PKB w ujęciu rok-do-roku zwiększyła się do 2,4% w pierwszych trzech kwartałach 2013 r. w porównaniu z 0,8% w pierwszych trzech kwartałach 2012 r. W Meksyku gospodarka w 2013 r. wyraźnie spowolniła, odzwierciedlając słabość inwestycji publicznych i prywatnych oraz niski popyt zewnętrzny. W Argentynie wskaźniki gospodarcze opublikowane pod koniec roku pokazują, że po niespodziewanie silnym wzroście w pierwszej połowie roku działalność gospodarcza zmniejszyła się.

Niestabilność rynków finansowych wraz z utrzymującą się presją inflacyjną skłoniły bank centralny Brazylii do podniesienia w okresie od kwietnia do listopada stóp procentowych o 275 punktów bazowych do 10%, częściowo odwracając poprzedni cykl cięć stóp procentowych. W związku z tym posunięciem i mniejszym wzrostem cen żywności, roczna inflacja CPI spadła do 5,9% w grudniu, z poziomu 6,7% w czerwcu, czyli powyżej górnej granicy celu inflacyjnego banku centralnego. W całym regionie średnia roczna inflacja cen konsumpcyjnych wzrosła z 6,1% w 2012 r. do 7,5% w październiku 2013 r., głównie z powodu wysokiej presji inflacyjnej w Wenezueli. Po ogłoszeniu przez amerykański system rezerwy federalnej możliwego stopniowego wycofania bodźca monetarnego, w okresie od maja do sierpnia rynki finansowe przeżyły okres znaczącej zmienności, co znalazło odzwierciedlenie w spadkach kursów walutowych, odpływach kapitału i spadku kursów akcji.

UMIARKOWANA DYNAMIKA CEN SUROWCÓW W 2013 R.

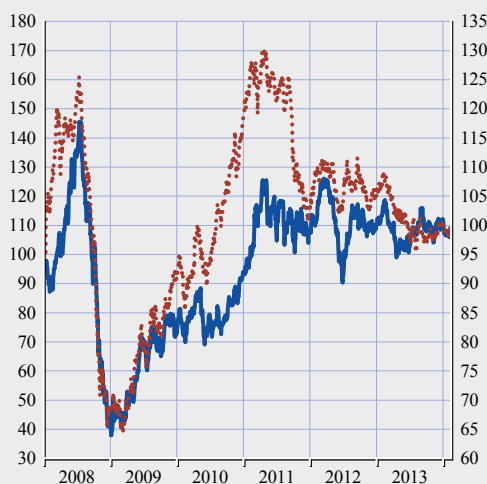
Ceny ropy Brent w 2013 r. zasadniczo nie uległy zmianie, oscylując wokół 110 USD za baryłkę (zob. wykres 3). Był to więc trzeci kolejny rok rekordowo wysokich cen ropy Brent przy średniej rocznej powyżej 100 USD za baryłkę. Ceny ropy, wyrażone w euro, spadły o 6% w 2013 r. z powodu aprecjacji euro.

Stosunkowo stabilny poziom cen ropy był wypadkową zjawisk zarówno po stronie podaży jak i popytu. Spowolnienie gospodarcze w gospodarkach rynków wschodzących połączone z niezbyt wyraźnym ożywieniem w gospodarkach zaawansowanych osłabiło wzrost popytu na ropę naftową. W międzyczasie dostawy ropy naftowej zwiększyły się dzięki szybkiemu wzrostowi produkcji ropy z łupków w Stanach Zjednoczonych, co przyspieszyło wzrost podaży w krajach spoza OPEC do najwyższej rocznej wartości od 2002 r. Niemniej znaczna część tej podaży jest

Wykres 3 Najważniejsze zmiany cen surowców

(częstotliwość dzienna)

— Ropa naftowa Brent (USD za baryłkę; skala po lewej stronie)
 Surowce nieenergetyczne (USD; wskaźnik 2010 = 100; skala po prawej stronie)



Źródła: Bloomberg i HWWI.

skoncentrowana w Stanach Zjednoczonych, co przyczynia się do wzrostu zapasów ropy naftowej w tym kraju i obniżenia amerykańskiego benchmarku na ropę naftową (West Texas Intermediate). Z kolei ceny ropy Brent pozostały wysokie, zwłaszcza w drugiej połowie roku, z powodu wielu poważnych przerw w dostawach w kilku krajach OPEC (tj. Libii, Iraku i Nigerii), które nie mogły zostać pokryte przez zwiększone wydobycie w Arabii Saudyjskiej. Ponadto, odnawiające się napięcia geopolityczne na Bliskim Wschodzie i w Afryce Północnej wywierały presję na wzrost cen ropy.

Ceny surowców nieenergetycznych w ujęciu zagregowanym spadły w 2013 r. (zob. wykres 3). Największe spadki wykazywały ceny zbóż z powodu dużego wzrostu podaży wywołanego przez podwyżki cen latem 2012 r. i bardziej sprzyjające warunki pogodowe w większości krajów eksporterów w porównaniu z poprzednim rokiem. Ceny metali nieżelaznych również spadły, zwłaszcza w pierwszej połowie roku, głównie z powodu spowolnienia w gospodarkach wschodzących, zwłaszcza w Chinach. W ujęciu zagregowanym ceny surowców nieenergetycznych (denominowane w USD) były o 4,9% niższe pod koniec niż początku 2013 r.

UMOCNIENIE EFEKTYWNEGO KURSU EURO W CIĄGU ROKU

Zmiany kursu euro w 2013 r. w znacznej mierze odzwierciedlały ewoluujące oczekiwania rynku dotyczące polityki pieniężnej prowadzonej w strefie euro w porównaniu do innych wiodących gospodarek na świecie. Było to szczególnie widoczne w pierwszym kwartale 2013 r., który charakteryzował się stosunkowo widocznym wahaniem nominalnego efektywnego kursu euro. W szczególności euro umocniło się w styczniu 2013 r. o niemal 4%, ustabilizowało w lutym i osłabiło w marcu do poziomu obserwowanego na początku roku (zob. wykres 4). W późniejszym czasie kurs euro był zasadniczo stabilny w kontekście małej zmienności na globalnych rynkach walutowych. Trend ten uległ wyhamowaniu w połowie maja, kiedy rynki zaczęły brać pod uwagę możliwe wygaszenie programu poluzowania ilościowego przez amerykański system rezerwy

Wykres 4 Charakterystyka zmian kursów wymiany i zmienności implikowanych

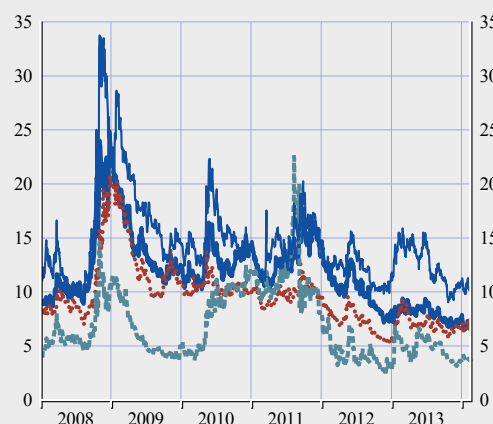
(dane dzienne)

- USD/EUR (skala po lewej stronie)
- ... GBP/EUR (skala po lewej stronie)
- - - CHF/EUR (skala po lewej stronie)
- JPY/EUR (skala po prawej stronie)

Kursy wymiany



Implikowane zmienności kursów wymiany (3-miesięczne)



Źródła: Bloomberg i EBC.
Uwaga: Najnowsze dane są dla 14 lutego 2014 r.

federalnej w najbliższym czasie. W sytuacji podwyższonego napięcia na globalnych rynkach finansowych wraz z wyraźnymi odpływami kapitału z niektórych gospodarek wschodzących wartość euro do połowy września stopniowo wzrastała. W znacznej mierze z powodu lepszych niż oczekiwano danych dotyczących aktywności w strefie euro, kurs euro utrzymywał pod koniec 2013 r. tendencję rosnącą, podczas gdy zmienność na rynkach walutowych stopniowo spadała (zob. wykres 4).

Nominalny efektywny kurs euro mierzony wobec walut 20 najważniejszych partnerów handlowych strefy euro umocnił się znacznie w ciągu roku (zob. wykres 5). Do końca 2013 r., w ujęciu nominalnym kurs euro był o 5,1% wyższy niż pod koniec 2012 r. i kształtował się 3,9% powyżej średniej w okresie od 1999 r. W stosunku do dolara, 31 grudnia 2013 r. kurs euro wyniósł 1,38 USD, czyli ok. 4,5% więcej niż na koniec 2012 r. i 7,3% powyżej średniej dla 2012 r.

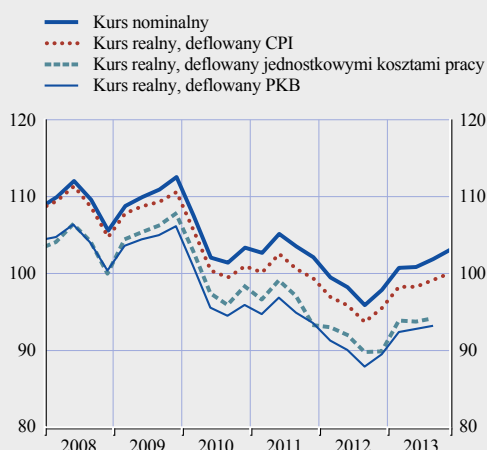
W odniesieniu do innych walut głównych partnerów handlowych strefy euro, euro znacznie zyskało na wartości wobec japońskiego jena oraz walut dużych gospodarek, w których eksport surowców stanowi znaczącą pozycję. Umocnienie euro wobec jena miało miejsce zwłaszcza w pierwszej połowie 2013 r., w miarę jak stopniowo rosły oczekiwania dotyczące zmiany nastawienia polityki pieniężnej banku centralnego Japonii, która zmaterializowała się w kwietniu 2013 r. po ogłoszeniu przez bank, że jego celem staje się walka z deflacją i wspieranie popytu krajowego. 31 grudnia 2013 r. kurs euro wobec japońskiej waluty wyniósł 145 jenów, tj. 27% więcej niż pod koniec 2012 r. i 41% powyżej średniej z 2012 r. W stosunku do walut krajów eksporterów surowców, kurs euro wzrósł w 2013 r. o 21% w stosunku do dolara australijskiego, o 12% w stosunku do dolara kanadyjskiego i o 14% w stosunku do norweskiej korony.

Euro umocniło się umiarkowanie w stosunku do funta szterlinga do poziomu 0,83 funta szterlinga za 1 euro na koniec 2013 r., tj. ok. 2% powyżej poziomu z początku roku i 3% powyżej średniego poziomu z 2012 r. Podobnie euro zyskało umiarkowanie na wartości wobec walut azjatyckich, które są powiązane z dolarem amerykańskim, w tym wobec chińskiego renminbi (o 1,6%) oraz dolara hongkońskiego (o 4,6%). Kurs euro wobec franka szwajcarskiego umocnił się, lecz wciąż pozostał blisko minimalnego kursu tej waluty, tj. 1,20 franka szwajcarskiego, jednostronnie ogłoszonego przez bank centralny Szwajcarii we wrześniu 2011 r. W dniu 31 grudnia 2013 r. kurs euro wyniósł 1,23 franka szwajcarskiego, tj. 2% powyżej poziomu z końca 2012 r.

Realne efektywne kursy euro w oparciu o inne miary kosztów i cen wzrosły w ciągu roku. W drugiej połowie 2013 r. ukształtowały się na poziomach wyższych niż te, które odnotowano na koniec 2012 r. (zob. wykres 5).

Wykres 5 Nominalne i realne efektywne kursy wymiany euro (EER-20)¹⁾

(dane kwartalne; wskaźnik: I kw. 1999 = 100)



Źródło: EBC.

1) Wzrost wskaźników EER-20 oznacza aprecjację euro. Ostatnie dane dostępne za czwarty kwartał 2013 r. dla kursów nominalnego i realnego deflowanych CPI oraz za trzeci kwartał 2013 r. - dla kursu realnego deflowanego PKB i realnego deflowanego jednostkowymi kosztami pracy. Jednostkowe koszty pracy oznaczają jednostkowe koszty pracy w całej gospodarce.

2.2 KIERUNKI ROZWOJU SYTUACJI MONETARNEJ I FINANSOWEJ

OGRANICZONY WZROST PODAŻY PIENIĄDZA I KREDYTÓW W 2013 R.

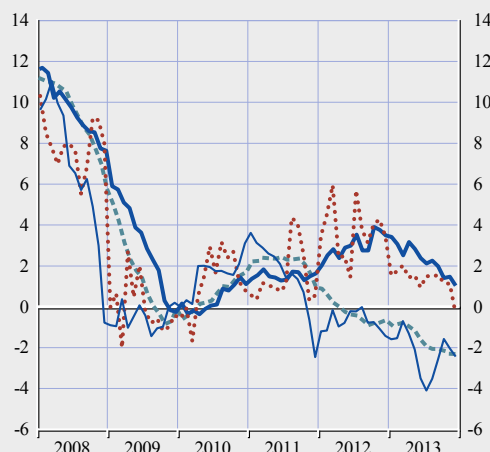
Tempo wzrostu szerokiego pieniądza zmalało na przestrzeni 2013 r., utrzymując się w związku z tym na umiarkowanym poziomie. Roczna dynamika szerokiego agregatu pieniężnego M3, która wyniosła 3,5% w grudniu 2012 r., słabła przez większą część roku. W grudniu 2013 r. wyniosła 1,0%. Sytuacja monetarna w strefie euro znajdowała się pod wpływem szeregu czynników. Z jednej strony mniejsza awersja do ryzyka i pogoń za zyskiem ze strony sektora posiadającego zasoby pieniężne doprowadziły do znacznego odpływu środków z mniej płynnych instrumentów objętych agregatem pieniężnym M3 do aktywów bardziej ryzykownych i długoterminowych. Z drugiej strony zaobserwowano silne preferencje dla najbardziej płynnych instrumentów agregatu pieniężnego M3 na tle niskich stóp procentowych, co prowadziło do silnego wzrostu agregatu pieniężnego M1. Silny wzrost tego agregatu nastąpił także wskutek zmniejszenia rozdrobnienia rynku finansowego i odbudowy zaufania inwestorów międzynarodowych do euro i strefy euro, a także dzięki poprawie salda na rachunku obrotów bieżących. Ponadto sytuacja ta mogła odzwierciedlać także wpływ innych czynników, jak na przykład ostatnie zmiany regulacyjne, które zachęcają banki do zwiększenia zależności od finansowania ze środków umieszczonych na lokatach klientów detalicznych. Te pozytywne zmiany wzmocniane były przez oznaki trwającego ożywienia działalności w sferze realnej, niskie stopy procentowe, zwłaszcza po obniżeniu podstawowych stóp EBC w maju i listopadzie oraz ograniczenie premii za ryzyko z tytułu obligacji rządowych w wielu krajach strefy euro. Czynnikiem, które również odegrały rolę, były zapowiedzi Rady Prezesów o gotowości do przeprowadzenia bezwarunkowych transakcji monetarnych, zmiany zasad zabezpieczeń operacji kredytowych Eurosystemu i opublikowanie zapowiedzi przyszłego poziomu stop procentowych EBC.

Poprawa sytuacji na rynkach finansowych i rynkach finansowania bankowego w ostatnim czasie nie przełożyła się jeszcze na wzrost kredytów dla sektora niefinansowego. Roczna dynamika kredytów dla sektora prywatnego (skorygowana o wpływ sprzedaży kredytów i sekurytyzacji) systematycznie słabła na przestrzeni 2013 r., stabilizując się pod koniec roku i osiągając poziom -2,0% w grudniu wobec -0,2% w grudniu 2012 r. W związku z tym utrzymujące się od początku 2012 r. zróżnicowanie rocznych stóp wzrostu pieniądza i kredytów dla sektora prywatnego utrzymywało się na przestrzeni 2013 r. (zob. wykres 6). W tym samym czasie pewne niedobory finansowania, które dotknęły instytucje sektora MIF, zostały złagodzone przez niestandardowe środki przyjęte przez Radę Prezesów na przestrzeni ostatnich kilku lat. Środki te stanowiły istotny mechanizm ochronny, który ograniczył dalsze wzmocnianie się niekorzystnego wzajemnego oddziaływania między rynkami finansowymi a gospodarką realną. Ogólnie rzecz biorąc, sytuacja w zakresie szerokiego pieniądza

Wykres 6 M3 a kredyty i pożyczki dla sektora prywatnego

(roczne zmiany w procentach; skorygowane o efekty sezonowe i kalendarzowe)

— M3 (roczna stopa wzrostu)
- - - M3 (3-miesięczna zannualizowana stopa wzrostu)
- - - Kredyty i pożyczki dla sektora prywatnego (roczna stopa wzrostu)
— Kredyty i pożyczki dla sektora prywatnego (3-miesięczna zannualizowana stopa wzrostu)



Źródło: EBC.

i kredytów wskazuje, że tempo wzrostu pieniądza uległo obniżeniu w 2013 r. Sytuacja ta nadal odzwierciedla trwający proces zmniejszania zadłużenia zewnętrznego.

UWARUNKOWANIA PORTFELOWE BYŁY NADAL KLUCZOWYM CZYNNIKIEM KSZTAŁTUJĄCYM SKŁADNIKI SZEROKIEGO AGREGATU PIENIĘŻNEGO M3

Jeśli chodzi o zmiany głównych składników szerokiego agregatu pieniężnego M3, zwiększona niepewność na rynkach finansowych i towarzysząca jej preferencja dla lokat o wysokiej płynności – na tle bardzo niskich podstawowych stóp banków centralnych oraz stóp na rynku pieniężnym – przejawiała się głównie w silnym wzroście rocznej dynamiki agregatu pieniężnego M1. Wzrosła ona do 8,6% w kwietniu 2013 r. z 6,4% w grudniu 2012 r., a następnie obniżyła się, pozostając jednak na podwyższonym poziomie (5,7% w grudniu 2013 r.) (zob. wykres 7). Przesunięciem w obrębie struktury portfelowej towarzyszył spadek rentowności innych aktywów pieniężnych zawartych w agregacie M3, przez co zmniejszył się koszt utraconych możliwości z tytułu utrzymywania wysoce płynnych instrumentów (zob. wykres 8). Ta preferencja dla płynności wskazuje, że sektor posiadający zasoby pieniężne gromadzi bufory gotówkowe.

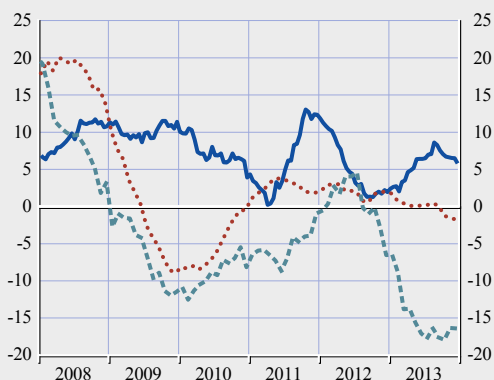
Roczna dynamika instrumentów zbywalnych zmniejszyła się na przestrzeni 2013 r. i wyniosła -16,2% w grudniu, w porównaniu z -6,5% w grudniu 2012 r. Wszystkie trzy składniki instrumentów zbywalnych odnotowały ciągły spadek, za co po części odpowiedzialne były zmiany regulacyjne, które wpływają na zmniejszenie motywacji banków do korzystania z finansowania opartego na zasadach rynkowych.

W przeszłości inwestorzy często wykorzystywali umowy z przyrzeczeniem odkupu do doraźnego lokowania płynności, ale atrakcyjność takich umów zmniejszyła się na skutek pogoni za rentownością instrumentów spoza agregatu M3 (np. funduszy akcyjnych i funduszy mieszanych). W roku 2013 także odnotowano znaczne zmniejszenie się portfela krótkoterminowych papierów dłużnych sektora MIF (tj. dłużnych papierów wartościowych z terminem pierwotnym do 2 lat)

Wykres 7 Główne składniki M3

(roczne zmiany w procentach; skorygowane o efekty sezonowe i kalendarzowe)

- M1
- Pozostałe depozyty krótkoterminowe (M2 - M1)
- - - - - Instrumenty zbywalne (M3 - M2)

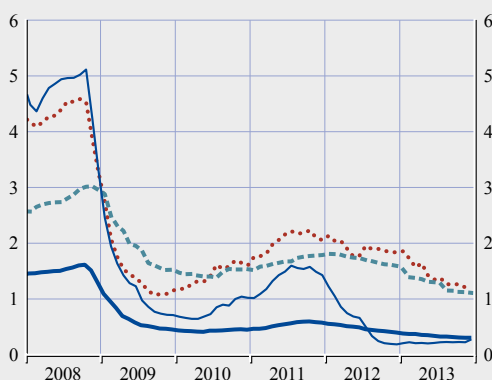


Źródło: EBC.

Wykres 8 Stopy procentowe sektora MIF dla krótkoterminowych depozytów a 3-miesięczna stopa EURIBOR

(oprocenowanie roczne)

- Depozyty overnight
- Depozyty z uzgodnionym terminem pierwotnym do 2 lat
- - - - - Depozyty z terminem wypowiedzenia do 3 miesięcy
- 3-miesięczna stopa EURIBOR



Źródło: EBC.

utrzymywanych przez sektor posiadający zasoby pieniężne. Roczna dynamika tych papierów spadła znacząco na przestrzeni roku i w grudniu osiągnęła ujemne wartości dwucyfrowe. Udziały i jednostki uczestnictwa w funduszach rynku pieniężnego wykazywały stały spadek na przestrzeni 2013 r. Było to wynikiem uwarunkowań związanych z rentownością: w świetle bardzo niskich krótkoterminowych stóp procentowych fundusze rynku pieniężnego nie były w stanie generować znacznych dodatnich stóp zwrotu dla inwestorów, w związku z czym następowało przesunięcie środków do innych rodzajów inwestycji.

Niewielka emisja dłużnych papierów wartościowych sektora MIF i udziałów/jednostek uczestnictwa w funduszach rynku pieniężnego ma również wymiar strukturalny w świetle ostatnich zmian regulacyjnych zachęcających banki do korzystania z finansowania bardziej w oparciu o depozyty niż z finansowania opartego na zasadach rynkowych.

WZROST ZASOBÓW DEPOZYTOWYCH PRZEDSIĘBIORSTW

Roczna stopa wzrostu depozytów M3, które obejmują depozyty krótkoterminowe i umowy z przyrzeczeniem odkupu i stanowią najszerzy agregat pieniężny, dla którego dostępne są wiarygodne informacje na poziomie sektorowym, obniżyła się z 4,4% w grudniu 2012 r. do 2,0% w grudniu 2013 r.

Podobnie jak w przeszłości, do tych zmian w największym stopniu przyczyniły się gospodarstwa domowe. Roczna stopa wzrostu depozytów M3 utrzymywanych przez gospodarstwa domowe zmalała na przestrzeni 2013 r. z 4,4% w grudniu 2012 do 2,0% w grudniu 2013 r., mimo wysiłków banków służących zwiększeniu finansowania w oparciu o depozyty, w związku z wymogami regulacyjnymi i znaczącym wzrostem utrzymywanych depozytów w 2013 r. w wielu krajach znajdujących się w trudnej sytuacji gospodarczej, co świadczy o odbudowaniu zaufania części inwestorów międzynarodowych, jak również krajowych sektorów posiadających zasoby pieniężne do inwestycji finansowych w strefie euro. Roczna stopa depozytów M3 utrzymywanych przez przedsiębiorstwa zwiększyła się natomiast z 4,6% w grudniu 2012 r. do 6,1% w grudniu 2013 r. Wzrost ten może być dowodem na budowanie buforów płynności wykorzystywanych zwykle w pierwszej kolejności jako źródło finansowania na początku ożywienia gospodarczego. Wzrost ten może jednak, przynajmniej w niektórych krajach, odzwierciedlać większe potrzeby finansowania wewnętrznego w kontekście ograniczeń po stronie podażowej. Proces ten był wzmocniony przez napływ kapitału z zagranicy, związany częściowo z ożywieniem zainteresowania aktywami strefy euro wśród niektórych inwestorów międzynarodowych.

Zmiany w depozytach M3 odzwierciedlały również wpływ niemonetarnych instytucji pośrednictwa finansowego, innych niż towarzystwa ubezpieczeniowe i fundusze emerytalne (określane jako „inne instytucji pośrednictwa finansowego” (OFI)). Roczna dynamika portfeli depozytów M3 utrzymywanych przez sektor OFI obniżyła się do -2,1% w grudniu 2013 r. z 2,1% w grudniu 2012 r., wykazując jednak znaczne wahania w tym okresie. Z perspektywy gospodarczej zachowania innych instytucji pośrednictwa finansowego (obejmujących fundusze inwestycyjne i instrumenty sekurytyzacyjne) dotyczące popytu na pieniądź są czasami dość niekonsekwentne, dlatego też przy interpretacji krótkoterminowych zmian wskazana jest ostrożność. Na zasoby pieniężne tych instytucji często istotny wpływ mają zmienne warunki na rynkach finansowych i zmiany względnej rentowności szerokiego wachlarza aktywów. Jednocześnie zachowanie tych inwestorów sprawia, że ich zasoby pieniężne posiadają pewne właściwości wczesnego sygnalizowania powstających trendów w zakresie alokacji portfelowej, które dopiero później uwidoczniają się w zasobach innych, mniej aktywnych sektorów, np. gospodarstw domowych. Znacznie spadła dynamika depozytów instytucji rządowych i samorządowych, innych niż instytucje rządowe szczebla centralnego, które zmniejszyły się z 9,0% w grudniu 2012 r. do -0,2% w grudniu 2013 r.

ZMNIEJSZENIE AKCJI KREDYTOWEJ DLA SEKTORA PRYWATNEGO

Po stronie czynników kreacji szerokiego agregatu pieniężnego M3 roczna dynamika akcji kredytowej sektora MIF dla rezydentów strefy euro zmniejszyła się z 0,5% w grudniu 2012 r. do -2,0% w grudniu 2013 r. Za tę zmianę odpowiada spadek rocznej stopy wzrostu akcji kredytowej dla instytucji rządowych, samorządowych i sektora prywatnego. Zmniejszenie rocznej dynamiki akcji kredytowej dla instytucji rządowych i samorządowych, która osiągnęła poziom -0,7% w grudniu 2013 r., odzwierciedlał spadek pożyczek dla instytucji rządowych i samorządowych, któremu towarzyszył wzrost popytu na rządowe papiery dłużne. Ogólnie rzecz biorąc, sektor MIF zwiększył swoje zasoby rządowych papierów dłużnych, czemu towarzyszyła szeroka działalność emisyjna ze strony rządów, ograniczona dynamika w sektorze prywatnym i akomodacyjne warunki monetarne. Pod koniec roku wpływ na zasoby rządowych papierów dłużnych sektora MIF wywarł, związany z końcem roku, wzmożony proces delewarowania przez niektóre instytucje, które dokonały tego przed wszechstronną oceną EBC, która za punkt odniesienia przyjmuje bilans według stanu na 31 grudnia 2013 r.

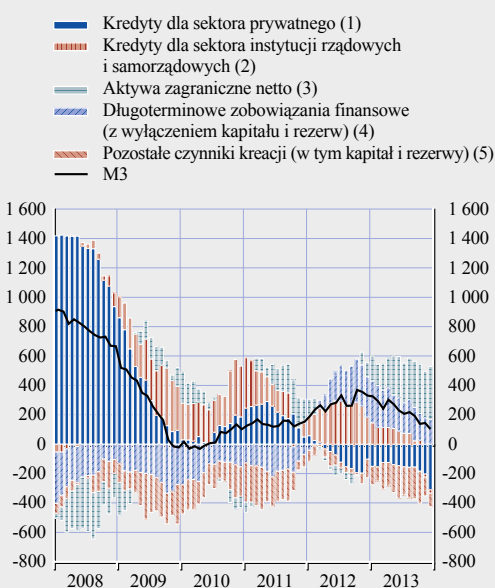
Struktura wzrostu akcji kredytowej dla sektora prywatnego ogólnie odzwierciedla podobną strukturę pożyczek, które są głównym składnikiem tego agregatu. Akcja kredytowa dla sektora prywatnego nadal odnotowywała wartości ujemne w 2013 r., jej roczna dynamika osiągnęła w grudniu poziom -2,4% w porównaniu do -0,8% w grudniu 2012 r.. Roczna dynamika pożyczek udzielanych sektorowi prywatnemu przez sektor MIF (skorygowana o wpływ sprzedaży i sekurytyzacji) również uległa obniżeniu na przestrzeni roku, osiągając poziom -2,1% w grudniu 2013 r., co oznacza spadek z poziomu -0,2% w grudniu 2012 r. (zob. wykres 9).

Struktura ta jest w dużej mierze zgodna z aktywnością gospodarczą i na rynkach finansowych na przestrzeni 2013 r., zwłaszcza w odniesieniu do kredytów i pożyczek dla przedsiębiorstw, które zazwyczaj odzwierciedlają zmiany z około rocznym opóźnieniem. Roczna dynamika pożyczek dla sektora prywatnego odzwierciedlała zmiany, które zaszły w stosunku do jego głównych elementów składowych. Podczas gdy roczna dynamika pożyczek dla gospodarstw domowych (skorygowana o wpływ sprzedaży i sekurytyzacji) pozostawała na zasadniczo niezmiennym poziomie na przestrzeni roku, roczna dynamika pożyczek dla przedsiębiorstw (skorygowana o wpływ sprzedaży i sekurytyzacji) nadal ulegała zmniejszeniu, ale wykazywała pewne oznaki stabilizacji pod koniec 2013 r. Spadek zaobserwowano również w przypadku pożyczek dla sektora OFI, chociaż przebiegał on w sposób zmienny.

Roczna stopa wzrostu kredytów dla gospodarstw domowych (po skorygowaniu o wpływ sprzedaży i sekurytyzacji), która w grudniu 2012 r. wyniosła 0,7%, utrzymała się na przestrzeni 2013 r. na stabilnym poziomie,

Wykres 9 Czynniki kreacji M3

(przepływy roczne; mld EUR; skorygowane o efekty sezonowe i kalendarzowe)



Źródło: EBC.

Uwagi: M3 przedstawiono jedynie w celach referencyjnych ($M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5$). Zobowiązania długoterminowe (z wyłączeniem kapitału i rezerw) przedstawiono jako wartości ujemne, ponieważ stanowią pasywa sektora MIF.

osiągając 0,3%. Za słabą dynamikę odpowiadają takie czynniki jak: słaba aktywność gospodarcza, prognozy dla rynku nieruchomości mieszkaniowych oraz potrzeba zmniejszenia udziału finansowania dłużnego (więcej szczegółów o akcji kredytowej dla gospodarstw domowych podano w ustępie dotyczącym zaciągania kredytów przez gospodarstwa domowe w dalszej części niniejszego rozdziału). Pod koniec roku badanie ankietowe na temat akcji kredytowej banków w strefie euro wykazało ożywienie popytu. Roczna dynamika kredytów i pożyczek dla sektora przedsiębiorstw (skorygowana o sprzedaż i sekurytyzację) wyniosła -2,9% w grudniu 2013 r. i ustabilizowała się po spadku trwającym do końca lata.

Słaba akcja kredytowa banków wyraża nie tylko oddziaływanie czynników cyklicznych, lecz także strukturalnych czynników popytowych i podażowych, wykazując zarazem zróżnicowanie w zależności od kraju. Słaba dynamika kredytów dla przedsiębiorstw nadal odzwierciedla głównie ich opóźnienie w stosunku do cyklu koniunkturalnego, ryzyko kredytowe i bieżącą korektę bilansów sektorów finansowego i przedsiębiorstw. Ta korekta była szczególnie widoczna w 2013 r. w wielu państwach i przejawiała się wzmożoną emisją papierów wartościowych przez przedsiębiorstwa. W perspektywie średnioterminowej można oczekiwać, że potrzeba zmniejszenia zadłużenia firm w niektórych krajach będzie nadal negatywnie wpływać na popyt na kredyty.

Po stronie podażowej niedobory kapitału i utrzymujące się (choć ulegające zmniejszeniu) rozdrobnienie rynków finansowych ograniczały podaż akcji kredytowej z sektora MIF dla gospodarki. Ogólnie rzecz biorąc wydaje się, że ograniczenia podażowe zmalały nieco na przestrzeni 2013 r., ale nadal utrzymują się w wielu krajach. Niestandardowe działania polityki pieniężnej, podjęte przez Radę Prezesów, przyczyniły się do uniknięcia niekontrolowanego oddłużania sektora bankowego dzięki zmniejszeniu niedoborów finansowania, których doświadczyły instytucje kredytowe strefy euro. Wyniki badania ankietowego na temat akcji kredytowej banków strefy euro przeprowadzonego w grudniu 2013 r. wstępnie wskazują na pewną stabilizację warunków udzielania kredytów dla firm i gospodarstw domowych.

Wśród pozostałych czynników kreacji M3 roczna dynamika zobowiązań finansowych sektora MIF o dłuższym terminie zapadalności (z wyłączeniem kapitału i rezerw) utrzymywanych przez sektor posiadający zasoby pieniężne w dalszym ciągu odnotowała wartości ujemne w 2013 r., osiągając w grudniu poziom -3,3% w porównaniu do -5,0% w grudniu 2012 r. Zmianę tę spowodowało znaczne obniżenie dynamiki długoterminowych depozytów oraz długoterminowych papierów wartościowych. Na to ostatnie wpływ miało oddłużanie banków i zwiększone wykorzystanie finansowania w oparciu o depozyty w porównaniu do finansowania rynkowego. Odpływ środków z długoterminowych depozytów w dużej mierze odzwierciedlał odwrócenie wcześniejszych działań sekurytyzacyjnych.

Pozycja aktywów zagranicznych netto instytucji MIF ze strefy euro, ukazująca przepływy kapitałów sektora posiadającego zasoby pieniężne transferowane za pośrednictwem sektora MIF oraz transfer aktywów pochodzących z sektora posiadającego zasoby pieniężne, znacznie wzrosła, o 360 mld euro w ciągu 12 miesięcy do grudnia 2013 r., co stanowiło największy dopływ środków od początku istnienia euro. Przepływy te odzwierciedlają poprawę sald rachunków bieżących w wielu krajach, jak również ożywienie zainteresowania aktywami strefy euro wśród inwestorów międzynarodowych.

POPRAWA SYTUACJI NA RYNKU PIENIĘŻNYM W 2013 R.

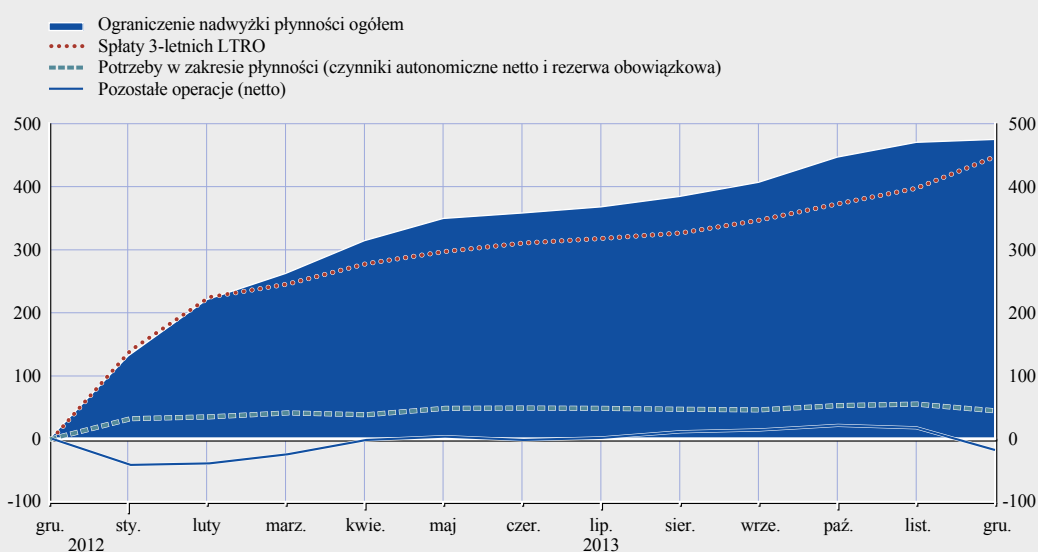
W 2013 r. sytuacja na rynkach pieniężnych strefy euro uległa poprawie. W miarę słabnięcia kryzysu związanego z długiem państwowym międzybankowe rynki transgraniczne zaczęły się ponownie otwierać, choć utrzymała się ich znaczna segmentacja.

Postrzegane ryzyko kredytowe i ryzyko kraju uległy w 2013 r. dalszemu osłabieniu, odzwierciedlając wzrost zaufania na rynkach finansowych, działania związane z reformami w kilku państwach strefy euro, postępy dokonane na drodze ustanowienia silniejszych ram zarządzania gospodarczego w strefie euro oraz pewną poprawę prognoz makroekonomicznych w strefie euro. Dalsze zmniejszenie postrzeganego ryzyka kredytowego i ryzyka kraju doprowadziło do stopniowego ograniczenia segmentacji rynku, również na rynkach międzybankowych. Unormowanie sytuacji na rynku finansowym ograniczyło także potrzebę utrzymywania przez banki ostrożnościowych buforów płynności.

W związku ze stopniowo zmniejszającym się rozdrobnieniem rynku finansowego i międzybankowego, zmniejszyła się nadwyżka płynności (definiowana jako płynność przewyższająca zapotrzebowanie sektora bankowego na płynność, które jest sumą czynników autonomicznych i rezerw obowiązkowych). W okresie między 31 grudnia 2012 r. a 30 grudnia 2013 r. nadwyżka płynności uległa obniżeniu z 621 mld euro do 275 mld euro, co oznacza redukcję o 346 mld euro. Duża część tego spadku, 323 mld euro, była wynikiem ograniczenia poziomu wykorzystania netto operacji refinansujących Eurosystemu. Pozostała część spadku to skutek wzrostu autonomicznych czynników płynności, który został częściowo zrekomensowany nieznacznym zmniejszeniem rezerwy obowiązkowej instytucji kredytowych (zob. wykres 10).

Wykres 10 Struktura absorpcji nadwyżki płynności

(mld EUR; skumulowane zmiany od grudnia 2012 r.)



Źródło: EBC.

Uwagi: Wszystkie dane są średnimi dla odpowiedniego okresu utrzymywania rezerwy obowiązkowej. Dwunasty okres utrzymywania rezerwy obowiązkowej w 2013 r. zakończył się 14 stycznia 2014 r.

Za wyraźnym ograniczeniem wykorzystania netto operacji refinansujących Eurosystemu na przestrzeni 2013 r. kryją się następujące zjawiska. Od stycznia 2013 r. kontrahenci zaczęli wykorzystywać opcję wcześniejszej spłaty wbudowaną w dwie 3-letnie operacje LTRO z grudnia 2011 r. i lutego 2012 r. Do końca grudnia 2013 r. kontrahenci spłacili 37% płynności brutto, tj. 85% z kwoty 523 mld euro płynności netto dostarczonej przez dwie 3-letnie operacje LTRO, przy czym spłaty uległy przyspieszeniu na początku i pod koniec 2013 r. (zob. wykres 10). Kontrahenci zastępowali także podstawowe operacje refinansujące (MRO) finansowaniem za pomocą operacji LTRO. Przyspieszenie wcześniejszych spłat LTRO odnotowane pod koniec 2013 r. było związane w szczególności ze zwiększonym korzystaniem z innych operacji dostarczających płynność, zwłaszcza operacji MRO, jak również z ograniczeniem ogólnej wartości ofert w ramach operacji dostrajających, absorbujących płynność Eurosystemu. W rezultacie, w okresie listopad-grudzień 2013 r. nadwyżka płynności zwiększyła się o 110 mld euro. Istotna część tego wzrostu okazała się jednak przejściowa, związana ze szczególnie napiętą sytuacją na rynku pieniężnym pod koniec okresu utrzymywania rezerw w 2013 r.

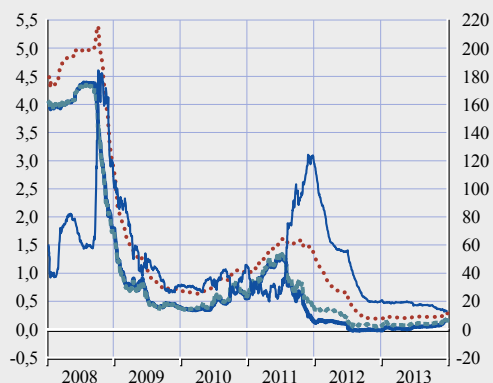
W wyniku redukcji stopy operacji MRO w maju i listopadzie 2013 r. zmniejszeniu uległy koszty finansowania Eurosystemu i luka między stopą operacji MRO i stopą depozytową, co skutkowało ograniczeniem bodźców do spłaty, ale nie miało wpływu na tendencję spadkową nadwyżki płynności. Wobec tego wykorzystanie depozytu w banku centralnym na koniec dnia zmniejszyło się ze średniego poziomu 238 mld euro w ostatnim okresie utrzymywania rezerw w 2012 r. do średnio 60 mld euro w ostatnim okresie utrzymywania rezerw w 2013 r. Jednocześnie nadwyżka depozytów kontrahentów na rachunkach bieżących nad kwotą rezerwy obowiązkowej zmniejszyła się z 384 mld euro do 145 mld euro.

Nadwyżka płynności przez większą część roku 2013 utrzymywała się na wystarczająco wysokim poziomie, aby krótkoterminowe stopy rynku pieniężnego pozostały na poziomie zbliżonym do wynoszącej 0,00% stopy depozytu w banku centralnym na koniec dnia (por. ramka 3). Stopa EONIA wzrosła jednak z 0,07% w grudniu 2012 r. do 0,18% w grudniu 2013 r. w ramach średniego okresu utrzymywania rezerw. W bardziej ogólnym ujęciu na stopy rynku pieniężnego w 2013 r. miało wpływ wiele różnych czynników. Na krótkoterminowe stopy rynku pieniężnego wpływała niepewność dotycząca zmian nadwyżki płynności w przyszłości, zwłaszcza pod koniec stycznia 2013 r., gdy poziom początkowych spłat pierwszej 3-letniej operacji LTRO był bardzo wysoki. Waga tego czynnika zmniejszyła się, z bardzo wysokiego poziomu początkowego, po gwałtownym spadku wartości spłat. Długoterminowe stopy rynku pieniężnego wykazywały znaczną zmienność na skutek zmieniających się oczekiwań wobec przyszłej polityki pieniężnej i wpływu wydarzeń poza strefą euro. W związku z tym, w lipcu 2013 r., Rada Prezesów przedstawiła zapowiedź przyszłego poziomu stop procentowych w celu dokładniejszego określenia nastawienia

Wykres 11 Trzymiesięczne stopy EUREPO, EURIBOR i stopy swapa indeksowanego stopą overnight

(oprocentowanie roczne; rozpiętości w punktach bazowych; dane dzienne)

- 3-miesięczna stopa EUREPO (skala po lewej stronie)
- 3-miesięczna stopa EURIBOR (skala po lewej stronie)
- Swap indeksowany stopą overnight z terminem realizacji za 3 miesiące (skala po lewej stronie)
- Rozpiętość pomiędzy 3-miesięczną stopą EURIBOR a 3-miesięczną stopą EUREPO (skala po prawej stronie)



Źródła: EBC i Thomson Reuters.

polityki pieniężnej (zob. ramka 1). Na skutek ogłoszenia zapowiedzi przyszłego poziomu stop procentowych, której oddziaływanie zostało wzmocnione przez decyzję Rady Prezesów z listopada 2013 r. o obniżeniu stopy procentowej podstawowych operacji refinansujących do poziomu 0,25% i tym samym zawężeniu rzeczywistego przedziału, zmienność długoterminowych stóp procentowych rynku pieniężnego uległa ograniczeniu.

Wykres 11 przedstawia zmiany 3-miesięcznych niezabezpieczonych stóp procentowych (3-miesięczny EURIBOR), 3-miesięcznych zabezpieczonych stóp procentowych (3-miesięczny EUREPO) i 3-miesięcznego indeksu transakcji typu swap na przestrzeni 2013 r. Po silnym spadku w drugiej połowie 2012 r. wszystkie te stopy procentowe rynku pieniężnego oscylowały w stosunkowo wąskim przedziale blisko zera w ciągu 2013 r. Zabezpieczone stopy procentowe wzrosły o kilka punktów bazowych na przestrzeni roku, przy czym 3-miesięczne stopy EUREPO ponownie przybrały wartości dodatnie w styczniu, po okresie utrzymywania się na nieznacznie ujemnym poziomie przez większą część drugiej połowy 2012 r. Zmiana ta wpisywała się w ogólny trend stopniowego zmniejszenia napięć na rynku finansowym, który rozpoczął się w połowie 2012 r. i trwał przez cały 2013 r.

Ramka 3

ZMIANY W BILANSIE EUROSYSTEMU

Niniejsza ramka przedstawia zmiany w bilansie Eurosystemu i zmiany stóp procentowych na rynkach pieniężnych na przestrzeni 2013 r. Porusza także kwestie związane z ekspozycją Eurosystemu na ryzyko.

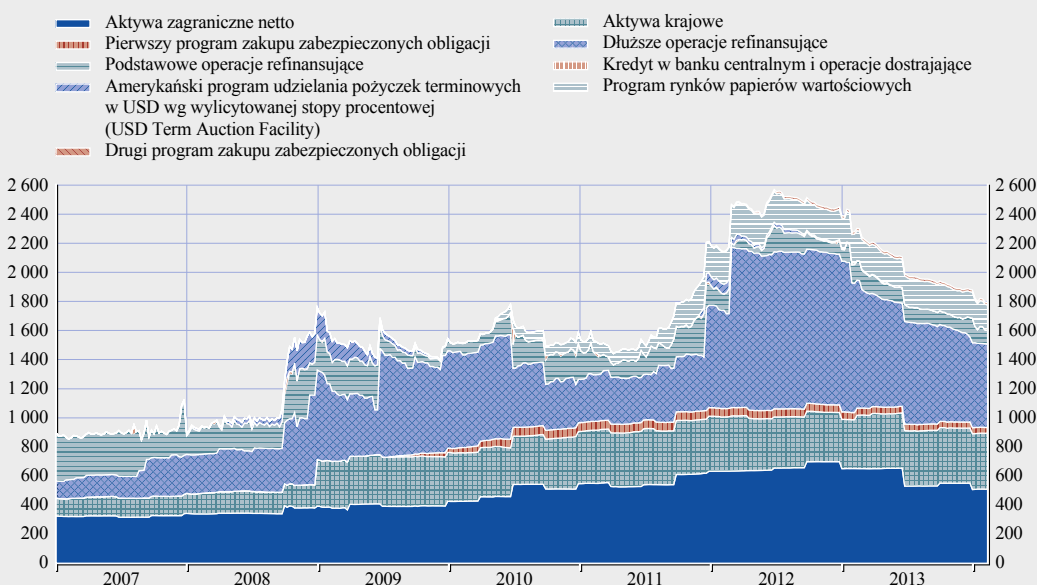
Bilans banku centralnego dostarcza przede wszystkim informacji na temat realizacji polityki pieniężnej. W wyniku wprowadzenia działań niestandardowych, mających na celu wspieranie transmisji polityki pieniężnej w warunkach poważnych napięć na rynkach finansowych, bilans Eurosystemu rozrósł się w sposób bezprecedensowy do rozmiarów ponad dwukrotnie większych pomiędzy rokiem 2008 a połową roku 2012, po czym zaczął się zmniejszać w drugiej połowie 2012 r. (zob. wykresy A i B).

Wykorzystanie przetargów kwotowych z pełnym przydziałem środków w praktycznie wszystkich operacjach refinansujących począwszy od października 2008 r. sugeruje, że zapotrzebowanie na płynność zgłaszane przez banki strefy euro będące kontrahentami Eurosystemu jest w pełni zaspokajane, pod warunkiem że kontrahenci mogą zapewnić odpowiednie zabezpieczenie dla pożyczanych środków. W rezultacie wielkość i struktura bilansu Eurosystemu zależą w dużej mierze od zagregowanego zapotrzebowania systemu bankowego strefy euro na płynności (zob. wykresy A i B).

Po osiągnięciu najwyższego poziomu latem 2012 r. bilans Eurosystemu ulegał stałemu zmniejszeniu, odzwierciedlając tym samym mniejsze rozdrobnienie rynku finansowego. Jednym z ważnych czynników, które wpłynęły na redukcję zapotrzebowania na płynność dostarczaną przez bank centralny była poprawa finansowania rynkowego. Postęp ten był wynikiem niestandardowych środków polityki pieniężnej przyjętych przez EBC, ale również reform strukturalnych podjętych w kilku państwach strefy euro oraz zmian na lepsze w segmencie wzmocnienia ram zarządzania gospodarczego w strefie euro.

Wykres A Uproszczony bilans Eurosystemu: aktywa

(mld EUR)



Źródło: EBC.

Uwaga: Dane obejmują okres do 14 lutego 2014 r.

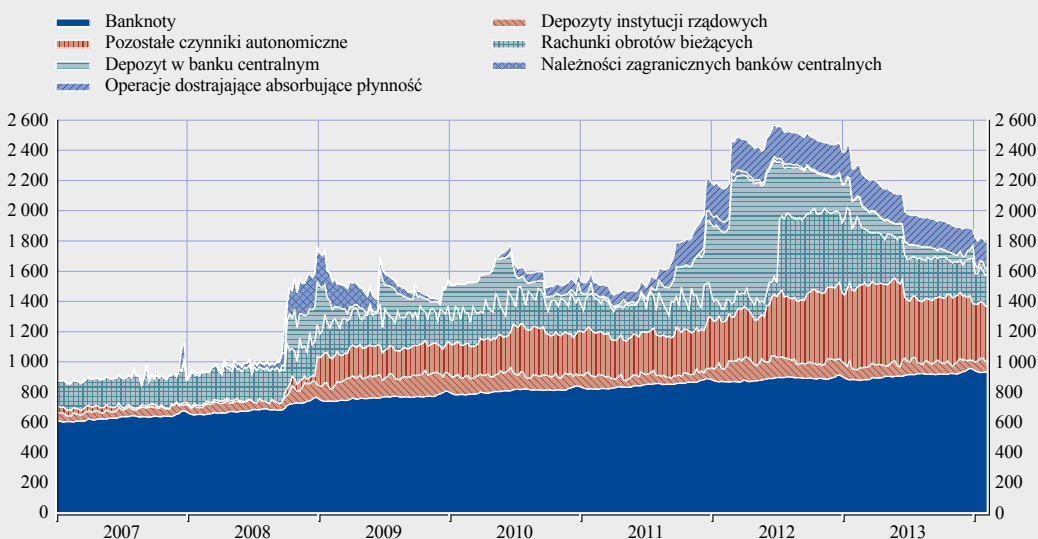
Po stronie aktywów w bilansie nastąpił spadek wartości operacji refinansujących, gdyż banki korzystały z opcji wcześniejszej spłaty środków otrzymanych w ramach 3-letnich dłuższych operacji refinansujących (LTRO) przeprowadzonych w grudniu 2011 r. i w lutym 2012 r.¹. Około 37% płynności dostarczonej w ramach 3-letnich operacji LTRO zostało spłacone do 20 grudnia 2013 r., co odpowiada 85% płynności netto dostarczonej w czasie, gdy te operacje były przeprowadzane. Refinansowanie przez bank centralny przez tygodniowe podstawowe operacje refinansowania (z jednodzielnym terminem zapadalności), które uległo znacznemu ograniczeniu do około 90 mld euro pod koniec grudnia 2012 r., utrzymywało się w przedziale 90-130 mld euro na przestrzeni 2013 r.

Bilans obejmuje również zasoby aktywów zgromadzone w ramach programów zakupu aktywów na potrzeby polityki pieniężnej przeprowadzonych przed rokiem 2013. Zakupy te zostały dokonane w ramach pierwszego i drugiego programu zakupu obligacji zabezpieczonych (od lipca 2009 r. do czerwca 2010 r. i od listopada 2011 r. do października 2012 r.), oraz programu obejmującego rynki papierów wartościowych (ang. *Securities Markets Programme* (SMP)) (od maja 2010 r. do września 2012 r.). Są one sklasyfikowane jako portfele utrzymywane do terminu zapadalności i zasada wyceny stosowana do nich podlega amortyzacji kosztowej z uwzględnieniem utraty wartości. Wartość niespłaconych aktywów zmniejszyła się nieznacznie w 2013 r. z tytułu aktywów, które osiągnęły termin zapadalności. Łączny portfel posiadanych aktywów przyniósł średnią płynność na poziomie 257 mld euro w analizowanym okresie (tj. od końca grudnia 2012 r. do końca grudnia 2013 r.).

1 W ramach dwóch 3-letnich operacji LTRO przeprowadzonych 21 grudnia 2011 r. i 29 lutego 2012 r. łączna przydzielona kwota wyniosła 1018,7 mld euro. Biorąc jednak pod uwagę operacje, których termin zapadalności przypadał w połowie grudnia 2011 r., jak również zmiany popytu na operacje refinansowania przed dwiema 3-letnimi operacjami, wzrost netto płynności dostarczonej przez dwie 3-letnie operacje LTRO wyniósł około 520 mld euro.

Wykres B Uproszczony bilans Eurosystemu: pasywa

(mld EUR)



Źródło: EBC.

Uwaga: Dane obejmują okres do 14 lutego 2014 r.

Eurosystem dysponował również, w ujęciu netto, znacznymi rezerwami zagranicznymi (tj. aktywami w walutach obcych trzymanymi w całości na potrzeby interwencji na rynkach walutowych lub na potrzeby inwestycyjne), a także aktywami w walucie krajowej (portfele inwestycyjne), należącymi do krajowych banków centralnych i niemającymi wpływu na realizację polityki pieniężnej².

W bilansie Eurosystemu po stronie pasywów nastąpiło zmniejszenie pozycji świadczących o nadwyżce płynności ze względu na realizowaną spłatę pożyczonych środków w ramach 3-letnich operacji LTRO. Nadwyżka płynności (definiowana jako nadwyżka płynności w stosunku do potrzeb płynnościowych sektora bankowego, biorąc pod uwagę czynniki autonomiczne i wymogi dotyczące rezerwy obowiązkowej) wahała się w przedziale 150-200 mld euro pod koniec 2013 r., po spadku z rekordowego poziomu 827,5 mld euro osiągniętego w następstwie przeprowadzenia wspomnianych operacji LTRO, 5 marca 2012 r. Banki utrzymywały nadwyżkę płynności w postaci depozytu w banku centralnym lub na rachunkach bieżących: po obniżeniu stopy depozytu w banku centralnym do zera w lipcu 2012 r. bankom było w zasadzie obojętne, czy dokonywały transferu nadwyżek środków do depozytu *overnight* w banku centralnym, czy pozostawiały je bez oprocentowania na rachunkach bieżących jako nadwyżki rezerw. Zaobserwowano jednak pewną skłonność do wybierania drugiej opcji, w ramach ogólnego trendu zmniejszającej się nadwyżki płynności.

W 2013 r. Eurosystem kontynuował sterylizację wpływu płynności wynikającego z programu SMP, który został zakończony we wrześniu 2012 r. Utrzymana została słaba tendencja wzrostowa ilości banknotów w obiegu, których wartość, częściowo w wyniku oddziaływania

² Ponadto od 2007 r. zwiększyła się wartość rezerw Eurosystemu w zlocie, które są wyceniane według cen rynkowych na koniec każdego kwartału (co oznacza odpowiadający temu wzrost na rachunku rewaluacyjnym Eurosystemu po stronie pasywów). Elementy te nie są ujęte w uproszczonym bilansie przedstawionym na wykresie A i B.

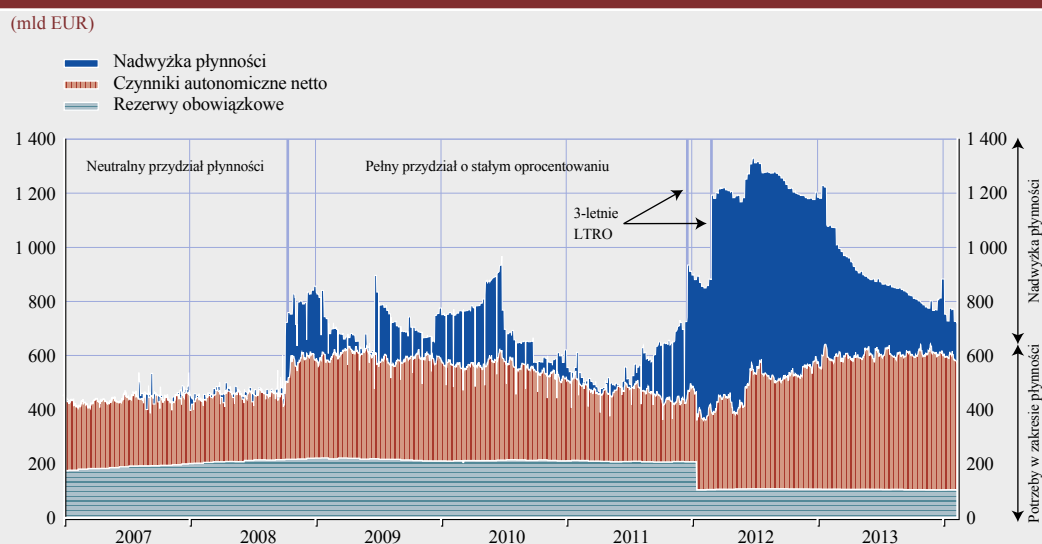
czynników sezonowych, osiągnęła rekordowo wysoki poziom ponad 950 mld euro pod koniec 2013 r. W tym samym czasie wartość depozytów rządowych (tj. środków na rachunkach banków centralnych należących do resortów skarbu) zmniejszyła się o 35 mld euro. Jedną z przyczyn spadku wartości depozytów rządowych był fakt, że resorty skarbu lokowały więcej funduszy w sektorze bankowym niż w 2012 r. Ponadto, zmalało znaczenie czynników autonomicznych innych niż banknoty w obiegu i depozyty rządowe, głównie w wyniku niższych należności denominowanych w euro od rezydentów strefy euro (co świadczy o zasilaniu w płynność w inny sposób niż w ramach operacji Eurosystemu).

Ogólnie rzecz biorąc, licząc od rekordowego poziomu osiągniętego 29 czerwca 2012 r. do 27 grudnia 2013 r. bilans Eurosystemu zmniejszył się o około 26%, osiągając poziom około 2300 mld euro. W uproszczonym bilansie³ przekłada się to na poziom nieco poniżej 1900 mld euro (zob. wykres A i B).

Bilans Eurosystemu a rynek pieniężny

Na rynku pieniężnym wprowadzeniu przetargów kwotowych z pełnym przydziałem środków w październiku 2008 r. towarzyszyło przejście od zasady neutralnego poziomu płynności do nadwyżki płynności (zob. obszar zaznaczony na niebiesko na wykresie C). W warunkach neutralnego poziomu płynności, tj. w przypadku nadwyżki płynności bliskiej zera, krótkoterminowe stopy rynku pieniężnego, w szczególności EONIA, są powiązane z minimalną stopą

Wykres C Łączne potrzeby w zakresie płynności oraz nadwyżka płynności od 2007 r.



Źródło: EBC.
Uwaga: Dane obejmują okres do 14 lutego 2014 r.

3 Bilans przedstawiony na wykresie A i B różni się od skonsolidowanego bilansu Eurosystemu na dzień 31 grudnia 2013 r., który został bardziej szczegółowo przedstawiony w niniejszym Raporcie Rocznym. W uproszczonym bilansie przedstawionym na wykresie A i B wiele pozycji zostało skonsolidowanych. Zastosowana metodologia: zob. ramka *Simplified balance sheets: methodology* w artykule zatytułowanym *Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan*, „Biuletyn Miesięczny”, EBC, październik 2009.

podstawowej operacji refinansującej. W przypadku znacznej nadwyżki płynności EONIA jest powiązana ze stopą depozytu w banku centralnym określoną przez EBC⁴.

Pomimo znacznego zmniejszenia nadwyżki płynności, a co za tym idzie wielkości bilansu Eurosystemu, które miało miejsce w 2013 r., poziom stopy EONIA pozostał zbliżony do poziomu stopy depozytu w banku centralnym przez większą część roku, chociaż zaobserwowano niewielkie jej wzrosty w ostatnim kwartale 2013 r. Wzrost poziomu stopy EONIA i jej zmienność były częściowo wynikiem oddziaływania czynników sezonowych i występujących nieregularnie, jak również wyraźnych zmian płynności na rynku, gdyż rozdrobnienie rynku pieniężnego zmniejszało się równoległe do spadku nadwyżki płynności. W rezultacie poziom stopy EONIA zaczął w większym stopniu reagować na zmiany na rynku, podczas gdy ogólny wpływ zmniejszenia nadwyżki płynności na krótkoterminowe stopy procentowe można uznać za dość ograniczony. Na przestrzeni 2013 r. oczekiwania wobec postępującego spadku nadwyżki płynności zmieniały czasami oczekiwaną ścieżkę stopy EONIA powodując wzrost jej poziomu.

W następstwie redukcji płynności dostarczanej przez operacje polityki pieniężnej ekspozycja Eurosystemu na ryzyko zmalała w 2013 r.

Ocena ekspozycji Eurosystemu na ryzyko

Warto przypomnieć, że banki centralne zawsze podejmują pewne ryzyko finansowe realizując decyzje z zakresu polityki pieniężnej. Operacje polityki pieniężnej wiążą się z potencjalnym ryzykiem finansowym, nawet gdy są prowadzone w normalnych warunkach, gdyż polegają one na udostępnianiu pieniądza banku centralnego w zamian za aktywa lub zabezpieczenia pochodzące od różnych podmiotów gospodarczych. W zależności od siły szoków i ryzyka dla mechanizmu transmisji polityki pieniężnej, banki centralne mogą rozważyć podjęcie w ramach swoich zadań działań zmierzających do zwiększenia ekspozycji na ryzyko finansowe w okresie kryzysu. W przypadku Eurosystemu, w strukturze ryzyka w zwykłych warunkach przeważa ryzyko powiązane z posiadanymi rezerwami walutowymi i rezerwami złota, podczas gdy w okresie napięć na rynku zwiększone zaangażowanie Eurosystemu na rynkach finansowych strefy euro oznacza ponoszenie większego ryzyka związanego z operacjami polityki pieniężnej.

Banki centralne, a w szczególności Eurosystem, posiadają jednak pewne mechanizmy mające na celu ochronę ich bilansu przed takim ryzykiem⁵. Na działania ochronne składają się dwa elementy. Po pierwsze, bank centralny zarządza ryzykiem finansowym. Przykładowo, Eurosystem udziela kredytu w ramach operacji refinansujących tylko tym kontrahentom, których kondycję finansową uznaje się za dobrą, i wymaga od nich zapewnienia odpowiednich zabezpieczeń, w stosunku do których stosuje się redukcje wartości odpowiednio do ich ryzyka, co tworzy dwie linie obrony przed stratami⁶. Ramy zarządzania ryzykiem są nieustannie poddawane ocenie i kontroli. Przykładowo, 18 lipca 2013 r. EBC ogłosił przeprowadzenie kilku działań mających na celu zapewnienie odpowiedniej ochrony przed ryzykiem i poprawę ogólnej spójności ram

4 Stopa depozytu w banku centralnym stanowi dolną granicę poziomu stopy EONIA, gdyż banki posiadające dostęp do depozytu w banku centralnym zazwyczaj nie pożyczają środków na rynku pieniężnym, gdzie obowiązuje mniej korzystna stopa procentowa niż stopa depozytu w banku centralnym. Por. artykuł zatytułowany *Recent developments in excess liquidity and money market rates*, *Biuletyn Miesięczny*, EBC, styczeń 2014.

5 Por. ramka zatytułowana *Central bank financial strength during the crisis: the case of the Eurosystem*, „Biuletyn Miesięczny”, EBC, wrzesień 2013.

6 Ponoszenie strat oznacza brak możliwości odzyskania niespłaconej kwoty kredytu bezpośrednio od kontrahenta lub przez realizację zabezpieczenia.

zarządzania ryzykiem⁷. Po drugie, banki centralne tworzą lub gromadzą bufory finansowe, które mają zwiększyć odporność ich bilansów na zmaterializowanie się potencjalnych strat (np. poniesionych w przypadku niespłacenia przez kontrahenta udzielonego przez bank centralny kredytu, którego wartość nie zostanie odzyskana w całości).

Bufory finansowe można tworzyć przez tworzenie rezerw na ryzyko, których wielkość ustala się na podstawie oceny ryzyka, lub ulokowanie części zysku w rezerwach banku centralnego. Obok buforów finansowych w bilansie, istnieją również rozwiązania instytucjonalne wspierające rzetelność bilansu banku centralnego, w celu zapewnienia bankowi wystarczających zasobów finansowych do prowadzenia polityki pieniężnej w sposób niezależny, a tym samym do realizacji celu tej polityki. Odnoszą się one do koncepcji „siły finansowej”, która zgodnie z definicją BIS w jednym z ostatnich raportów obejmuje „ryzyko transferu lub uzgodnienia w zakresie ubezpieczeń oraz, co ważne, cechy struktury instytucjonalnej, które pomagają utrzymać zasoby finansowe”⁸. Rządy mogą przyczynić się do siły finansowej banku centralnego przez zagwarantowanie pokrycia wszelkich strat poniesionych przez bank centralny oraz rekapitalizacji banku w razie potrzeby (tj. zapewnienie tzw. wsparcia fiskalnego) oraz przez dokonanie odpowiedniego zapisu w prawie, mówiącego, że bank centralny będzie posiadał wystarczające zasoby do realizacji zadań w ramach realizacji swojego zakresu obowiązków (niezależność finansowa i zakaz wykonywania zadań nieuwzględnionych w zakresie obowiązków).

W przypadku Eurosystemu, otoczenie instytucjonalne i rzetelność bilansu są zagwarantowane w szczegółowych przepisach traktatowych; na przykład art. 130 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej stanowi, że Eurosystem wykonuje swoje uprawnienia oraz powierzone mu zadania i obowiązki w sposób niezależny. Zasada niezależności finansowej oznacza, że bank centralny musi mieć wystarczające środki do realizacji powierzonych mu zadań, w tym do finansowania swojej działalności administracyjnej i operacyjnej⁹. Ponadto art. 123 ustęp 1 wprowadza zakaz finansowania pożyczek (zob. część 6.1 w rozdziale 2). Rozpatrywane łącznie postanowienia te wykluczają monetyzację długu państwowego, na przykład przez przyznawanie państwom członkowskim środków w wysokości przekraczającej ich udział w zyskach banku centralnego zrealizowanych w danym roku obrotowym. Poza tymi przepisami traktatowymi, niektóre banki centralne Eurosystemu posiadają gwarancje finansowe od udziałowców, w ramach istniejących uzgodnień instytucjonalnych.

Z uwagi na fakt, że zasoby finansowe (niepowodujące inflacji) są z definicji ograniczone¹⁰, jedynym sposobem zagwarantowania dostępności zasobów finansowych, niezbędnych i wystarczających do zapewnienia stabilności cen w każdych warunkach, jest utrzymanie siły finansowej banku centralnego w długim okresie. Pomaga to umocnić oczekiwania zarówno ogółu społeczeństwa jak i uczestników rynku finansowego, że niewystarczające zasoby finansowe nie będą nadmiernie ograniczać banku centralnego w realizacji celu jakim jest zapewnienie stabilności cen.

7 Por. ramka zatytułowana *Review of the risk control framework*, „Biuletyn Miesięczny”, EBC, październik 2013.

8 Według tego raportu, takie rozwiązania mogą mieć formę wsparcia fiskalnego lub samej siły finansowej. Zob. Archer, D. i Moser-Boehm, P., *Central bank finances*, *BIS Papers*, Nr 71, BIS, kwiecień 2013.

9 Wiązałoby się to również z wyodrębnieniem budżetów; na przykład budżet EBC nie stanowi części budżetu rocznego UE na mocy art. 314 Traktatu. Zob. również sprawa C-11/00, Komisja przeciwko EBC, pkt 132.

10 Zob. dyskusję w Reis, R., *The mystique surrounding the central bank's balance sheet, applied to the European crisis*, *American Economic Review: Papers & Proceedings* 2013, Vol. 103(3), str. 135-140.

WZROST RENTOWNOŚCI OBLIGACJI SKARBOWYCH O WYSOKIM RATINGU W STREFIE EURO NIŻSZY NIŻ W STANACH ZJEDNOCZONYCH

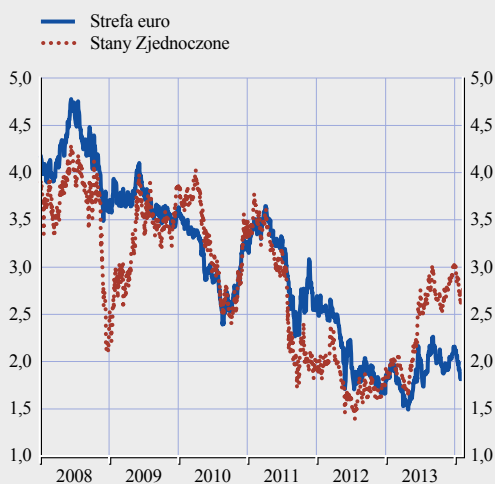
Rentowność długoterminowych obligacji skarbowych o ratingu AAA³ w strefie euro wzrosła z około 1,7% na początku stycznia 2013 r. do 2,2% pod koniec grudnia 2013 r. (zob. wykres 12). W Stanach Zjednoczonych wzrost rentowności długoterminowych obligacji skarbowych był w tym samym czasie większy, z około 1,8% do około 3,1%. Ewolucję rentowności obligacji skarbowych w 2013 r. można podzielić na dwa okresy.

W pierwszym okresie, trwającym od stycznia do połowy marca, słabe prognozy sytuacji makroekonomicznej w strefie euro, na które wskazywały badania ankietowe i opublikowane dane na temat zatrudnienia i produkcji, miały wpływ na rentowność długoterminowych obligacji skarbowych krajów strefy euro o ratingu AAA. Zakończenie realizacji pakietu pomocy finansowej dla Cypru i postrzegana niepewność na rynkach krajowych niektórych państw strefy euro przyczyniły się do zwiększonego przepływu środków do bardziej bezpiecznych obligacji skarbowych o wysokim ratingu. W rezultacie, 2 maja rentowność długoterminowych obligacji skarbowych krajów strefy euro o ratingu AAA spadła do najniższego poziomu w historii, tj. do 1,5%. W tym samym okresie rentowność 10-letnich obligacji skarbowych w Stanach Zjednoczonych odnotowała mniejszy spadek w związku z opublikowaniem bardziej zrównoważonych danych makroekonomicznych.

W drugim okresie, trwającym od początku maja do końca roku, stopy procentowe na rynkach obligacji skarbowych o ratingu AAA wzrosły gwałtownie w strefie euro i w Stanach Zjednoczonych, odpowiednio o 70 i 140 punktów bazowych. W samym tylko maju i czerwcu, stopy procentowe wzrosły niemal równocześnie odpowiednio o 60 i 80 punktów bazowych, mimo wyraźnych różnic pozycji tych dwóch regionów w cyklu koniunkturalnym oraz odmiennych perspektyw polityki pieniężnej w najbliższej przyszłości. Powyższe wzrosty odzwierciedlają w dużym stopniu niektóre deklaracje Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych mówiące o tym, że jeżeli rozwój gospodarczy będzie zasadniczo zgodny z prognozami, wskazane będzie ograniczenie tempa skupu obligacji w ramach programu poluzowania polityki pieniężnej pod koniec roku. Doprowadziło to prawdopodobnie do przewartościowania przez rynki oceny przyszłej polityki pieniężnej nie tylko w Stanach Zjednoczonych, ale również w innych gospodarkach rozwiniętych. Ogólnie rzecz biorąc, odnotowano wyraźny wpływ zmieniających się warunków na rynku obligacji w Stanach Zjednoczonych na strefę euro. Z tego powodu zaostrzenie warunków finansowych, które nastąpiło w wyniku tych wydarzeń, nie było uzasadnione zmianami odnotowanymi w gospodarce strefy euro.

Wykres 12 Rentowność długoterminowych obligacji skarbowych

(oprocentowanie roczne; dane dzienne)



Źródła: Bloomberg, EuroMTS oraz EBC.

Uwagi: Rentowność 10-letnich obligacji strefy euro jest przedstawiana w postaci 10-letniej rentowności porównywalnej szacowanej przez EBC na podstawie krzywej dochodowości obligacji skarbowych strefy euro o ratingu AAA. Dla Stanów Zjednoczonych podaje się rentowność 10-letnich obligacji skarbowych.

3 Po obniżeniu ratingu Francji przez Fitch Ratings w lipcu, do grupy państw strefy euro posiadających rating AAA należą Austria, Finlandia, Niemcy, Luksemburg i Holandia.

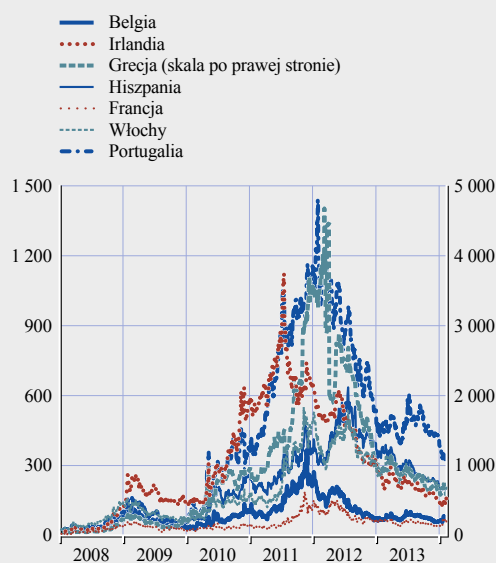
W lipcowej zapowiedzi przyszłego poziomu stop procentowych EBC stwierdził, że podstawowe stopy procentowe pozostaną na aktualnym lub niższym poziomie przez dłuższy okres. Skutkiem tej zapowiedzi było ograniczenie bezpośredniego wpływu sytuacji w Stanach Zjednoczonych na sytuację w strefie euro. W sierpniu rentowność długoterminowych obligacji skarbowych strefy euro ponownie wzrosła, ale tym razem w związku ze stopniową i szeroko zakrojoną poprawą prognoz dla gospodarki strefy euro, na co wskazywały zwłaszcza wskaźniki oparte na badaniach ankietowych. W Stanach Zjednoczonych rentowność długoterminowych obligacji skarbowych nadal wyraźnie rosła w lipcu i sierpniu w wyniku opublikowania korzystnych danych ekonomicznych oraz rosnących oczekiwań ograniczenia programu skupu obligacji przez Rezerwę Federalną.

Począwszy od września rentowność długoterminowych obligacji skarbowych strefy euro uległa pewnej zmianie, częściowo w wyniku niejednoznacznych danych makroekonomicznych i podjętej w listopadzie decyzji EBC o obniżeniu głównych stóp polityki pieniężnej, jak również podtrzymaniu zapowiedzi przyszłego poziomu stop procentowych. Ogólnie rzecz biorąc, zmiana oczekiwań uczestników rynku dotyczących zbliżającego się ograniczenia skupu obligacji przez Rezerwę Federalną mogła wpływać na spadek rentowności aż do końca jesieni. Było to wynikiem m.in. bardziej precyzyjnego wskazania przez Rezerwę Federalną czynników mogących wpłynąć na ewentualną decyzję o rozpoczęciu ograniczania skupu obligacji, oraz opublikowania danych ekonomicznych dotyczących Stanów Zjednoczonych, które nie wskazywały jednoznacznie na silne i samopodtrzymujące się ożywienie w gospodarce amerykańskiej. W grudniu dane ekonomiczne dotyczące USA kolejny raz przyniosły pozytywne zaskoczenie a Rezerwa Federalna ogłosiła ostatecznie, że zacznie ograniczać nieco tempo skupu obligacji począwszy od stycznia 2014 r. To oświadczenie miało jedynie niewielki wpływ na rentowność długoterminowych obligacji skarbowych, gdyż zmniejszyło niepewność dotyczącą tempa ograniczenia skupu obligacji i towarzyszyło mu wzmocnienie zapowiedzi przyszłego poziomu stop procentowych polityki pieniężnej. W Stanach Zjednoczonych rentowność była dość zmienna w okresie od września i wpływała na nią zarówno rosnąca niepewność dotycząca przyszłej polityki pieniężnej jak i napięcia polityczne wokół negocjacji w sprawie limitu zadłużenia federalnego. W wyniku dobrych – w przeważającej części – danych gospodarczych pod koniec roku i zapowiedzi ograniczenia przez Rezerwę Federalną programu skupu obligacji, na koniec roku rentowność długoterminowych obligacji skarbowych osiągnęła najwyższy poziom w ciągu roku.

Wyrównywanie się poziomów rentowności obligacji skarbowych w większości krajów strefy euro było dominującą cechą rynku obligacji skarbowych w 2013 r., co było konsekwencją podjęcia działań zmierzających do zakończenia kryzysu związanego z długiem sektora publicznego w strefie euro w 2012 r. oraz zapowiedzi przeprowadzenia bezwarunkowych transakcji monetarnych przez EBC (zob. wykres 13). Tendencja do

Wykres 13 Rozpiętość obligacji skarbowych wybranych krajów strefy euro

(punkty bazowe; dane dzienne)



Źródło: Thomson Reuters.

Uwaga: Rozpiętość rentowności pomiędzy 10-letnimi obligacjami skarbowymi a odpowiadającymi im niemieckimi obligacjami skarbowymi.

wyrównywania się poziomów rentowności wystąpiła w sytuacji, gdy pojawiły się niewielkie oznaki poprawy działalności gospodarczej, nawet w krajach pogrążonych w najgłębszej recesji, i nastąpiła poprawa postrzeganego ryzyka ukrytego dla stabilności finansowej. Chociaż w ciągu roku pojawiła się niepewność odnośnie sytuacji wewnętrznej w wielu państwach strefy euro, napięcia na rynkach finansowych nie przenosiły się tak często między państwami, jak miało to miejsce wcześniej. Także warunki rynkowe dla obligacji emitowanych przez państwa o niskim ratingu uległy przejściowemu pogorszeniu, gdy Rezerwa Federalna zasignalizowała gotowość do stopniowej redukcji skupu obligacji a zmienność globalnego rynku finansowego gwałtownie wzrosła. Zmiana ta stała w sprzeczności z długotrwałymi efektami odczuwalnymi na rynkach obligacji w gospodarkach wschodzących. Ogłoszenie przez Rezerwę Federalną pod koniec grudnia decyzji o zmniejszeniu programu skupu obligacji miało ograniczony wpływ na sytuację na rynku obligacji. Sytuacja na rynku pierwotnym również uległa poprawie w dotkniętych trudnościami segmentach rynków obligacji skarbowych. Niektóre państwa strefy euro mogły wydłużyć terminy zapadalności obligacji, po zwiększeniu zaangażowania w obligacje o krótszym terminie zapadalności w 2012 r., a dwa kraje objęte programem, a mianowicie Irlandia i Portugalia, poczyniły postępy na drodze do odzyskania dostępu do rynków obligacji.

Wobec niewielkiej poprawy prognoz gospodarczych dla strefy euro realna stopa rentowności 5-letnich i 10-letnich obligacji skarbowych w tej strefie wzrosła na przestrzeni roku odpowiednio o około 80 i 75 punktów bazowych do około -0,1% i 0,5% na koniec 2013 r., podczas gdy realna rentowność transakcji z terminem realizacji za 5 lat wzrosła o około 70 punktów bazowych do około 1,1%. Pod koniec 2013 r. 5-letnia progowa stopa inflacji dla transakcji z terminem realizacji za 5 lat, szacowana na podstawie obligacji powiązanych ze stopą inflacji, wynosiła około 2,5%, czyli nieco poniżej poziomu z początku roku. Wartość ta była wynikiem spadku 5-letnich progowych stóp inflacji o około 25 punktów bazowych do około 1,2% i zmniejszenia się 10-letniej stopy progowej o 15 punktów bazowych do około 1,8%. Dla porównania, 5-letnia terminowa stopa inflacji dla swapów z terminem realizacji za 5 lat osiągnęła poziom bliski 2,2%, czyli także była nieco niższa niż na początku roku. Ogólnie rzecz biorąc, po uwzględnieniu premii za ryzyko inflacyjne i premii za płynność wbudowanych w progowe stopy inflacji, wskaźniki rynkowe sugerują, że oczekiwania inflacyjne w pełni odzwierciedlają określoną przez EBC docelową stabilność cen.

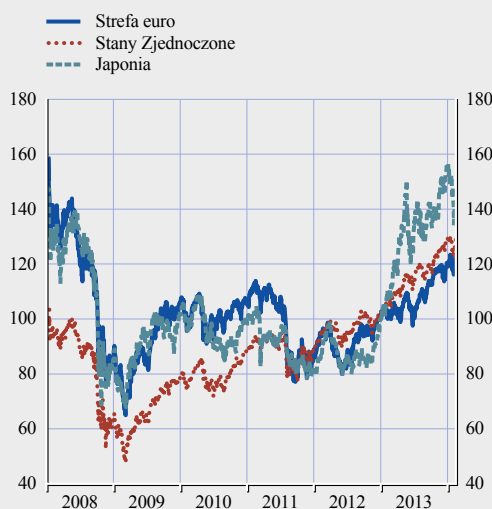
GWALTOWNY WZROST CEN AKCJI W STREFIE EURO W DRUGIEJ POŁOWIE 2013 R.

W 2013 r. ceny akcji w strefie euro i w Stanach Zjednoczonych wzrosły odpowiednio o 20% i 30% (zob. wykres 14), natomiast w Japonii o około 57%. Wiele czynników kształtujących sytuację na rynku obligacji miało również wpływ na rynki akcji.

W pierwszych trzech miesiącach 2013 r. sytuacja na rynku akcji w strefie euro była stosunkowo stabilna, podczas gdy w Stanach

Wykres 14 Główne indeksy rynku akcji

(1 stycznia 2013 r. indeksy ponownie ustalone na 100; dane dzienne)



Źródło: Thomson Reuters.

Uwaga: Dla strefy euro wykorzystano szeroki indeks Dow Jones EURO STOXX, indeks Standard & Poor's 500 – dla Stanów Zjednoczonych, a Nikkei 225 – dla Japonii.

Zjednoczonych ceny akcji wzrosły. Ceny akcji w strefie euro rosły dzięki zwiększonej skłonności do ryzyka w wyniku przeprowadzonych w 2012 r. działań zmierzających do zakończenia kryzysu związanego z długiem sektora publicznego oraz zapowiedzi przeprowadzenia bezwarunkowych transakcji monetarnych przez EBC. Jednocześnie opublikowane dane dla strefy euro były nadal rozczarowujące i potwierdzały prognozowany słaby wzrost w krótkim okresie. Pod koniec wiosny ceny akcji w strefie euro wzrosły, pomimo że publikowane dane, w tym dane dotyczące PKB w pierwszym kwartale i główne wskaźniki ankietowe, były wciąż gorsze niż oczekiwano. Korzystna sytuacja na rynkach akcji była wynikiem malejącej, w niektórych krajach strefy euro, niepewności dotyczącej sytuacji wewnętrznej oraz niskiej rentowności alternatywnych instrumentów, takich jak obligacje skarbowe i obligacje przedsiębiorstw. Począwszy od końca maja, po nasileniu oczekiwań bliskiego rozpoczęcia stopniowego ograniczania skupu obligacji przez Rezerwę Federalną, ceny akcji gwałtownie spadały, najprawdopodobniej na skutek obaw, że może to spowodować zahamowanie - słabego jeszcze - ożywienia gospodarczego w strefie euro, w przypadku ewentualnego zaostrzenia warunków finansowania w tej strefie.

Nastroje na rynku akcji w Stanach Zjednoczonych były lepsze niż w strefie euro w pierwszej połowie roku, o czym świadczy wzrost indeksu S&P 500 o 13% wobec wzrostu szerokiego indeksu Dow Jones EURO STOXX jedynie o 1%. W pierwszych kilku miesiącach uzgodnienia polityczne zmierzające do tymczasowego uniknięcia problemu związanego z zaostrzeniem zasad polityki fiskalnej (ang. *fiscal cliff*) i podniesienia progu zadłużenia federalnego miały pozytywny wpływ na nastroje na rynku. Opublikowane dane gospodarcze były niejednoznaczne, ale w ogólnym ujęciu uległy poprawie latem, wskazując na ożywienie działalności gospodarczej. Spekulacje dotyczące zbliżającego się ograniczenia skupu obligacji przez Rezerwę Federalną oddziaływały negatywnie na sytuację, ale ich wpływ był mniej odczuwalny niż w strefie euro, prawdopodobnie dlatego, że każda decyzja o ograniczeniu skupu obligacji jest ściśle powiązana z poprawą sytuacji gospodarczej w kraju.

W obu powyższych regionach gospodarczych niepewność na rynku akcji mierzona zmiennością implikowaną wzrosła, gdy pojawiły się spekulacje o ograniczeniu tempa skupu obligacji, ale modyfikacje zmienności implikowanej w okresie od początku 2013 r. do czerwca były ograniczone.

W pierwszej połowie 2013 r. na rynkach akcji w gospodarkach wschodzących odnotowano spadki cen i presję sprzedażową ze strony inwestorów zagranicznych w wyniku wzrostu niepewności co do przyszłego nastawienia polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych. W Japonii ceny akcji charakteryzowały się dużą zmiennością na początku roku. Najpierw gwałtownie wzrosły po ogłoszeniu wprowadzenia nowych środków polityki pieniężnej przez Bank Japonii i opublikowaniu danych o zaskakująco wysokim wroście PKB. Jednak pod koniec wiosny ceny spadły zgodnie z trendami na globalnych rynkach akcji, co ograniczyło ich łączny wzrost.

W drugiej połowie roku indeksy cen akcji w strefie euro i w Stanach Zjednoczonych ulegały podobnym zmianom. Indeks Dow Jones EURO STOXX wzrósł o 19%, a indeks S&P 500 o 15%. Co więcej, niepewność na rynku akcji, mierzona zmiennością implikowaną, wyraźnie się zmniejszyła w obu tych obszarach gospodarczych.

Rynki akcji w strefie euro odnotowały wzrost w związku z zapowiedzią przyszłego poziomu stop procentowych przez Radę Prezesów oraz pojawiającymi się oznakami ożywienia gospodarczego w strefie euro. Na nastroje na rynku akcji silnie oddziaływały informacje o programie skupu obligacji przez Rezerwę Federalną. Nastroje uległy poprawie w związku z przełożeniem terminu ograniczenia tego programu. Kolejnym czynnikiem, który przyczynił się do wzrostu cen akcji w strefie

euro było zmniejszenie postrzeganego ryzyka dla stabilności finansowej, co skutkowało większym wzrostem cen akcji podmiotów finansowych niż akcji przedsiębiorstw. Do wzrostu cen akcji podmiotów sektora finansowego mogły przyczynić się również postępy w ustanowieniu jednolitego mechanizmu nadzorczego pod auspicjami EBC oraz oczekiwana bardziej precyzyjna ocena jakości bilansów banków w związku ze zbliżającą się oceną jakości aktywów, jak również postęp, jaki dokonał się w związku z opracowaniem innych elementów unii bankowej. Ogłoszenie pod koniec grudnia przez Rezerwę Federalną decyzji o ograniczeniu programu skupu obligacji zostało odebrane pozytywnie, prawdopodobnie ze względu na zmniejszenie niepewności oraz towarzyszące mu potwierdzenie zapowiedzi przyszłego poziomu stop procentowych.

Także w Stanach Zjednoczonych ceny akcji wzrosły w drugiej połowie roku, lecz wzrost ten był mniej wyraźny niż w strefie euro. Rosnący trend cen akcji w tym kraju wspierało trwające ożywienie gospodarcze, którego skala była jednak dość ograniczona, oraz kontynuacja akomodacyjnego nastawienia polityki pieniężnej prowadzonej przez Rezerwę Federalną. Podobnie jak w strefie euro, ceny akcji w Stanach Zjednoczonych wzrosły po ogłoszeniu, pod koniec grudnia, decyzji o ograniczeniu programu skupu obligacji. Obawy związane z porozumieniem w sprawie podniesienia progu zadłużenia federalnego oraz czasowe zamknięcie części urzędów federalnych wywołały niepewność i mogły, rozpatrywane oddzielnie, mieć przez krótki czas negatywny wpływ na ceny akcji.

Szeroki indeks akcji w Stanach Zjednoczonych osiągnął rekordowo wysoki poziom w marcu a następnie jeszcze kilka razy w ciągu roku. Szeroki indeks Dow Jones EURO STOXX utrzymywał się pod koniec roku na poziomie około 30% niższym niż jego najwyższy poziom sprzed kryzysu. Podstawowe miary wyceny akcji wskazują, że inwestorzy są skłonni zapłacić wyższą cenę za jednostkę bieżącego zysku lub dywidendy z akcji spółek amerykańskich niż spółek z siedzibą w strefie euro⁴.

STABILIZACJA AKCJI KREDYTOWEJ DLA GOSPODARSTW DOMOWYCH W 2013 R.

W 2013 r. roczna dynamika kredytów dla gospodarstw domowych ustabilizowała się, osiągając poziom -0,2% w grudniu 2013 r., podobny do poziomowi -0,2% odnotowanemu w grudniu 2012 r. Stabilizację odnotowano również w przypadku kredytów sektora MIF dla gospodarstw domowych (skorygowanych o sprzedaż i sekurytyzację), co można wyjaśnić tym, że sektor MIF pozostaje głównym dostawcą kredytów dla gospodarstw domowych. Ponadto kredyty spoza sektora MIF odzwierciedlają w dużej mierze działalność MIF w zakresie sprzedaży i sekurytyzacji, która w zależności od obowiązujących w danym kraju praktyk księgowych prowadzi do przeniesienia kredytów dla gospodarstw domowych z sektora MIF do sektora pośredników finansowych innych niż firmy ubezpieczeniowe i fundusze emerytalne (OFI).

Kredyty na zakup nieruchomości mieszkaniowych nadal stanowiły główną siłę napędzającą pożyczki z sektora MIF udzielane gospodarstwom domowym. Roczna stopa wzrostu kredytów na zakup nieruchomości, która pod koniec 2012 r. osiągnęła poziom 1,3%, w grudniu 2013 r. wynosiła 0,7%. Stopy wzrostu dla całej strefy euro kryją znaczne zróżnicowanie między poszczególnymi krajami, które, podobnie jak w poprzednim roku, wywołane było niejednorodnymi poziomami zadłużenia również w 2013 r., skutkującymi różnymi potrzebami zmniejszenia udziału finansowania dłużnego, odmienną sytuacją gospodarczą i różnicami w możliwości i gotowości banków do udzielania kredytów. Co więcej charakter wzrostu akcji kredytowej dla gospodarstw domowych na zakup nieruchomości mieszkaniowych prawdopodobnie odzwierciedla ryzyko kredytobiorców związane z ogólnymi prognozami dla rynków mieszkaniowych, jak również niepewność co do sytuacji makroekonomicznej. Prognozy dla rynku mieszkaniowego wskazano również

⁴ Zob. na przykład ramkę zatytułowaną *Stock market developments in the light of the current low-yield environment*, „Biuletyn Miesięczny”, EBC, sierpień 2013.

w przeprowadzonym w strefie euro badaniu ankietowym na temat kredytów bankowych jako ważny powód spadku popytu netto na kredyty mieszkaniowe w pierwszej połowie 2013 r. Pierwszy od czwartego kwartału 2010 r. wzrost popytu netto na kredyty został jednak częściowo odwrócony w czwartym kwartale. Z punktu widzenia podaży zaostrzenie kryteriów udzielania kredytów netto na przestrzeni 2013 r. było raczej ograniczone, po tym jak standardowe i niestandardowe środki wprowadzone przez EBC (w szczególności dwie 3-letnie operacje refinansujące (LTRO), jak również zmiany dotyczące zabezpieczeń) oraz zapowiedź przeprowadzenia bezwarunkowych transakcji monetarnych (OMT) i zapowiedź przyszłego poziomu stop procentowych, przyczyniły się do zmniejszenia rozdrobnienia rynku finansowego i ogólnie zmniejszyły trudności wielu banków związane z dostępem do finansowania. Spowodowało to złagodzenie przez banki ograniczeń kredytowych dla gospodarstw domowych. Stopy oprocentowania kredytów bankowych na zakup nieruchomości mieszkaniowych ustabilizowały się na przestrzeni 2013 r. w całej strefie euro, choć utrzymywały się znaczące różnice w poziomie tych stóp między poszczególnymi krajami.

Po dalszym spadku w pierwszym kwartale 2013 r., roczna dynamika kredytu konsumenckiego ustabilizowała się w drugiej połowie roku, pozostając na poziomie ujemnym, tj. -3,01% w grudniu 2013 r. w porównaniu z -2,9% w grudniu 2012 r. Ograniczone zmiany w zakresie kredytu konsumenckiego wynikały przede wszystkim z czynników popytowych (mających wpływ w szczególności na ten rodzaj kredytów) i pokrywały się w tym okresie z wynikami badań ankietowych prowadzonych wśród konsumentów. Słaby wzrost dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych i wciąż bardzo wysoki poziom ich zadłużenia w kilku krajach strefy euro ograniczały popyt na kredyt konsumencki. Zgodnie z tym procesem, badanie ankietowe na temat akcji kredytowej banków wskazało na spadek netto popytu w pierwszej połowie 2013 r., po którym nastąpił jego niewielki wzrost w trzecim kwartale, a następnie niewielki spadek w czwartym kwartale, oraz - po nieznacznym złagodzeniu kryteriów udzielania kredytów w drugim kwartale 2013 r. -nieznaczne zaostrzenie warunków netto udzielania tego rodzaju kredytów w drugiej połowie 2013 r. Głównym czynnikiem wpływającym na zmiany popytu na kredyt konsumencki był mniejszy negatywny wpływ nie tylko wydatków domowych na trwałe dobra konsumpcyjne, lecz również poziomu zaufania konsumentów i oszczędności gospodarstw domowych. Bankowe stopy oprocentowania kredytów konsumenckich ustabilizowały się w trzecim i czwartym kwartale roku, chociaż utrzymywały się na wyższym poziomie niż w grudniu 2012 r. (zob. wykres 15).

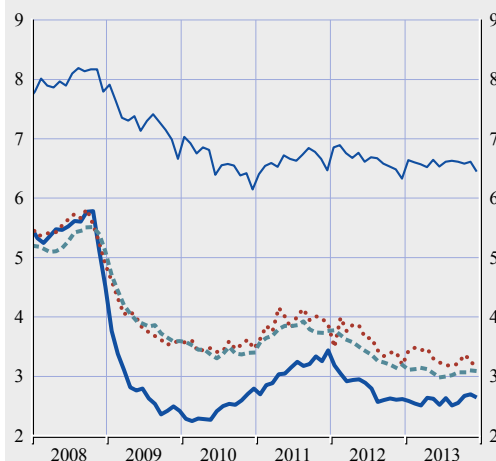
USTABILIZOWANIE SIĘ ZADŁUŻENIA GOSPODARSTW DOMOWYCH NA WYSOKIM POZIOMIE

W 2013 r. zadłużenie gospodarstw domowych kształtowało się na poziomie obserwowanym od połowy 2010 r. Wskaźnik zadłużenia gospodarstw domowych do nominalnego dochodu do dyspozycji brutto szacowano na 98,5%

Wykres 15 Stopy procentowe kredytów i pożyczek dla gospodarstw domowych oraz przedsiębiorstw

(oprocenowanie roczne; bez opłat; oprocentowanie nowych umów)

- Krótkoterminowe stopy procentowe kredytów i pożyczek dla przedsiębiorstw
- Długoterminowe stopy procentowe kredytów i pożyczek dla przedsiębiorstw
- - - - - Oprocentowanie kredytów i pożyczek dla gospodarstw domowych na cele mieszkaniowe
- Oprocentowanie kredytów i pożyczek dla gospodarstw domowych na cele konsumpcyjne

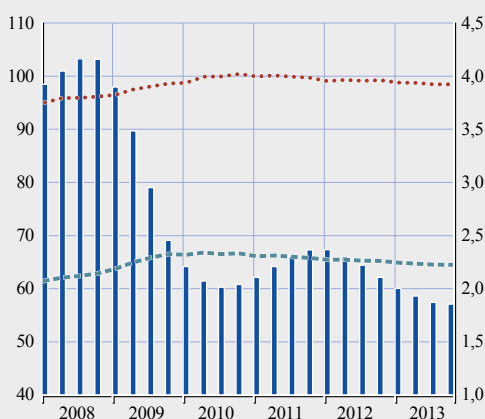


Źródło: EBC.

Wykres 16 Zadłużenie gospodarstw domowych a płatności odsetkowe

(procenty)

- Płatności odsetkowe jako procent dochodu do dyspozycji brutto (skala po prawej stronie)
- Wskaźnik zadłużenia gospodarstw domowych do dochodu do dyspozycji brutto (skala po lewej stronie)
- - - - - Wskaźnik zadłużenia gospodarstw domowych do PKB (skala po lewej stronie)



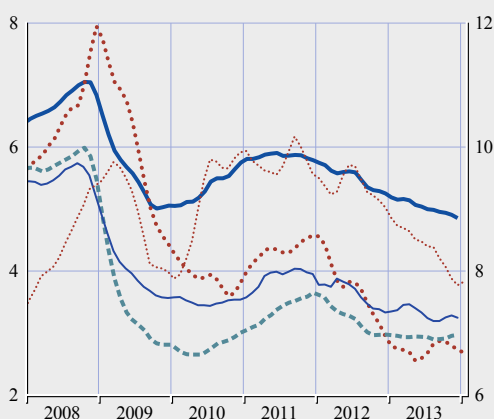
Źródła: EBC i Eurostat.

Uwagi: Zadłużenie gospodarstw domowych obejmuje kredyty i pożyczki ogółem udzielone gospodarstwom domowym przez wszystkie sektory instytucjonalne, w tym również z pozostałych krajów świata. Płatności odsetkowe nie obejmują pełnych kosztów finansowania ponoszonych przez gospodarstwa domowe, ponieważ nie zawierają opłat za usługi finansowe. Dane za ostatni kwartał są częściowo danymi szacunkowymi.

Wykres 17 Ogólny koszt finansowania zewnętrznego przedsiębiorstw i jego składniki

(oprocenowanie roczne; 3-miesięczne średnie ruchome)

- Ogólny koszt finansowania
- Koszt zadłużenia rynkowego
- - - - - Wskaźnik krótkoterminowego kosztu udzielania kredytów
- Wskaźnik długoterminowego kosztu udzielania kredytów
- Koszt notowanych akcji (skala po prawej stronie)



Źródła: EBC, Thomson Reuters i Merrill Lynch.

Uwagi: Ogólny koszt finansowania zewnętrznego przedsiębiorstw oblicza się jako średnią ważoną kosztów kredytu bankowego, dłużnych papierów wartościowych oraz udziałowych papierów wartościowych, na podstawie ich odpowiednich niespłaconych kwot (zob. ramka zatytułowana Pomiary realnych kosztów zagranicznego finansowania przedsiębiorstw w strefie euro. Biuletyn Miesięczny, EBC, marzec 2005).

w czwartym kwartale 2013 r., tj. na poziomie zbliżonym do odnotowanego w połowie 2010 r. (zob. wykres 16). Odzwierciedla to lekki wzrost zadłużenia ogółem gospodarstw domowych oraz stagnację dochodów, co świadczy o utrzymującym się słabym poziomie działalności ekonomicznej i wysokiej stopie bezrobocia. Wartość spłacanych przez gospodarstwa domowe odsetek wyrażona jako procent ich dochodu do dyspozycji brutto pozostał zasadniczo niezmienny w ciągu 2013 r., po stopniowym spadku w okresie od początku 2012 r. do początku 2013 r. Szacuje się, że wskaźnik zadłużenia gospodarstw domowych do PKB obniżył się nieznacznie, osiągając poziom 64,50% w czwartym kwartale 2013 r. w porównaniu z 65,2% w czwartym kwartale 2012 r.

DALSZY SPADEK KOSZTU ZEWNĘTRZNEGO FINANSOWANIA PRZEDSIĘBIORSTW

Ogólny nominalny koszt zewnętrznego finansowania przedsiębiorstw spadł o 40 pkt bazowych w okresie od końca 2012 r. do końca 2013 r. (licząc na podstawie trzymiesięcznych średnich kroczących). Spadek był głównie wynikiem znacznego zmniejszenia się kosztu udziałowych papierów wartościowych, przy nieznacznym obniżeniu kosztu zadłużenia rynkowego i kosztu kredytu bankowego (zob. wykres 17). Utrzymywały się jednocześnie znaczne różnice pomiędzy poszczególnymi krajami strefy euro.

Ogólna poprawa zaufania na rynkach finansowych i zwiększona skłonność inwestorów do ryzyka przyczyniły się do spadku rynkowego kosztu finansowania zewnętrznego przedsiębiorstw na początku roku, tj. do maja 2013 r., przy równoczesnym utrzymaniu się stabilnego poziomu kosztu kredytu bankowego dla przedsiębiorstw. Obniżenie kosztu finansowania rynkowego uległo częściowemu odwróceniu mniej więcej w połowie roku, podczas gdy koszt udziałowych

papierów wartościowych nadal się obniżał. Obniżka stóp polityki pieniężnej prowadzona od listopada 2011 r., która spowodowała zmniejszenie stóp do rekordowo niskiego poziomu w listopadzie 2013 r., przyczyniła się do redukcji kosztów finansowania zewnętrznego przedsiębiorstw, pomimo rozdrobnienia rynków finansowych w strefie euro i znacznych premii za ryzyko w związku z utrzymującą się słabą sytuacją gospodarczą.

Jeśli chodzi o finansowanie bankowe, nominalne oprocentowanie krótkoterminowych kredytów bankowych nie zmieniło się w grudniu 2013 r. w porównaniu z końcem 2012 r. i wynosiło 3,0% (w oparciu o trzymiesięczne średnie kroczące). W tym samym okresie, krótkoterminowe stopy rynkowe nieznacznie wzrosły, przy czym 3-miesięczna stopa EURIBOR wyniosła 0,3% w grudniu 2013 r., co sugeruje nieznacznie zmniejszenie się różnicy pomiędzy tymi dwiema stopami. W okresie od końca 2012 r. do grudnia 2013 r. koszt długoterminowych kredytów bankowych zmniejszył się o około 10 pkt bazowych (w oparciu o trzymiesięczne średnie kroczące). W tym samym okresie rozpiętości między nominalną stopą procentową długoterminowych kredytów bankowych a 5-letnią stopą swapów indeksowanych stopą jednodniową zmniejszyły się o około 35 pkt bazowych.

O ile cięcia głównych stóp EBC wprowadzone pod koniec 2011 r. i w połowie 2012 r. mogły znaleźć odzwierciedlenie w stopach procentowych kredytów pod koniec 2013 r., to wpływ cięć głównych stóp EBC wprowadzonych w maju i w listopadzie 2013 r. może być nadal niepełny. Ponadto w niektórych krajach strefy euro transmisja nastawienia polityki pieniężnej przez kanał kredytów bankowych jest nadal ograniczona przez wysoką awersję banków do ryzyka w odniesieniu do kredytobiorców o mniejszej wiarygodności kredytowej. Banki w niektórych krajach mogły również niechętnie przenosić cięcia podstawowych stóp procentowych EBC na oferowane oprocentowanie ze względu na strategię zmniejszania udziału finansowania dłużnego i konieczność dostosowania do wyższych regulacyjnych wymogów kapitałowych.

Koszt rynkowego finansowania dłużnego obniżył się o około 20 pkt bazowych w okresie od końca 2012 r. do grudnia 2013 r. (w oparciu o trzymiesięczne średnie kroczące), sięgając najniższego dotychczas poziomu w pierwszej części roku, do maja 2013 r., co odzwierciedlało ogólną poprawę nastrojów na rynku finansowym, jak również rosnącą pogoń inwestorów za zyskiem i zwiększenie ich skłonności do ryzyka. W drugiej połowie roku koszt ten wzrósł jednak nieco, w związku ze zwiększoną niepewnością na rynkach finansowych, dotyczącą zmian polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych, odnotowując jednak kolejny spadek pod koniec 2013 r.

Koszt emisji akcji spółek notowanych na giełdzie obniżył się znacznie w 2013 r. osiągając w grudniu 2013 r. poziom o około 125 pkt bazowych niższy niż pod koniec 2012 r. (licząc w oparciu o trzymiesięczne średnie kroczące). Spadek ten, odnotowany głównie w drugiej połowie 2013 r., stanowił odzwierciedlenie wzrostu cen akcji na skutek ogólnej poprawy nastrojów na rynku finansowym, zapowiedzi Rady Prezesów w sprawie przyszłego poziomu stop procentowych oraz oznak ożywienia gospodarczego w strefie euro, jak również zmniejszenia obaw o wycofanie się z akomodacyjnej polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych.

NADAL OGRANICZONE WYKORZYSTANIE FINANSOWANIA ZEWNĘTRZNEGO

W 2013 r. przedsiębiorstwa strefy euro w dalszym ciągu w ograniczonym stopniu wykorzystywały finansowanie zewnętrzne. Spadek poziomu nowych pożyczek MIF dla przedsiębiorstw równoważyła częściowo emisja rynkowych papierów dłużnych, utrzymał się natomiast niski poziom emisji akcji notowanych. Ogólnie rzecz ujmując, większe finansowanie rynkowe dla przedsiębiorstw w pewnym stopniu poprawiło ich dostęp do finansowania zewnętrznego, ale pozostało stosunkowo niewielkim źródłem finansowania dla firm w strefie euro.

W 2013 r. liczba pożyczek dla przedsiębiorstw nadal spadała, a ich roczna dynamika wyniosła -3,0% w grudniu 2013 r. w porównaniu do -2,3% na koniec 2012 r. Roczna stopa emisji dłużnych papierów wartościowych, chociaż odnotowała trend spadkowy, utrzymała się na wysokim poziomie 8,5% w grudniu 2013 r. w porównaniu do 14,2% pod koniec 2012 r. (zob. wykres 18). Utrzymała się niska emisja akcji notowanych, której roczna dynamika wyniosła 0,7% w grudniu 2013 r. w porównaniu do 0,5% w grudniu 2012 r.

Niski popyt na finansowanie zewnętrzne był związany głównie z etapem cyklu koniunkturalnego. Zgodnie z danymi z badania ankietowego dotyczącego kredytów bankowych w strefie euro, w 2013 r. zmniejszył się popyt netto na kredyty dla przedsiębiorstw w strefie euro zaciągane w ciągu roku, co było związane z negatywnym wpływem inwestycji w środki trwałe i mniejszymi potrzebami finansowymi w zakresie zapasów. Zgodnie z wynikami badania ankietowego dotyczącego kredytów bankowych spadek popytu netto na kredyty dla przedsiębiorstw zmniejszył się na przestrzeni roku.

Jeśli chodzi o podaż kredytu, badanie ankietowe dotyczące kredytów bankowych w strefie euro wskazuje, że w 2013 r. banki zaostrzyły kryteria udzielania kredytów w mniejszym stopniu niż w 2012 r., co świadczy o pewnych oznakach ustabilizowania się warunków udzielania kredytów dla przedsiębiorstw. Chociaż związane z kredytobiorcami ryzyko wynikające z prognozy gospodarczej było głównym wytłumaczeniem dla zaostrzenia warunków kredytowania, jego wpływ uległ zmniejszeniu na przestrzeni roku. Ponadto czynniki związane z ponoszonymi przez banki kosztami finansowania i pozycjami bilansowymi przyczyniły się, w ujęciu średnim, do nieznacznego złagodzenia netto kryteriów udzielania kredytów w 2013 r., odzwierciedlając poprawę warunków finansowania dla banków strefy euro. W przypadku małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP), wyniki badania ankietowego dotyczącego dostępu MŚP do źródeł finansowania w strefie euro (SAFE) wskazują na zróżnicowane warunki finansowania dla MŚP w poszczególnych krajach strefy euro, przy czym w krajach najbardziej dotkniętych kryzysem finansowym MŚP borykają się z większymi przeszkodami w dostępie do finansowania.

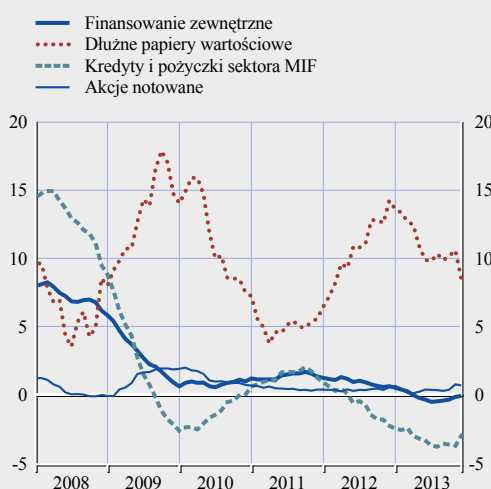
Zmiany w zewnętrznych przepływach finansowych odnotowane w 2013 r. wskazują, że niektóre firmy wprowadziły dywersyfikację źródeł finansowania, w odpowiedzi na utrzymujące się zaostrzone kryteria udzielania kredytów przez banki. Takie zastąpienie finansowania bankowego finansowaniem z innych źródeł ograniczało się jednocześnie do większych przedsiębiorstw, które mają większy dostęp do rynków obligacji korporacyjnych.

STOPNIOWE ZMNIEJSZANIE UDZIAŁU FINANSOWANIA DŁUŻNEGO PRZEDSIĘBIORSTW

W 2013 r. udział finansowania dłużnego w sektorze przedsiębiorstw strefy euro zmniejszył się stopniowo w ujęciu zagregowanym. Słaba aktywność gospodarcza i niskie zyski przedsiębiorstw ograniczyły redukcję finansowania dłużnego. Wskaźnik zadłużenia przedsiębiorstw strefy euro do PKB odnotował nieznaczną

Wykres 18 Finansowanie zewnętrzne przedsiębiorstw strefy euro, według instrumentów

(roczne zmiany w procentach)



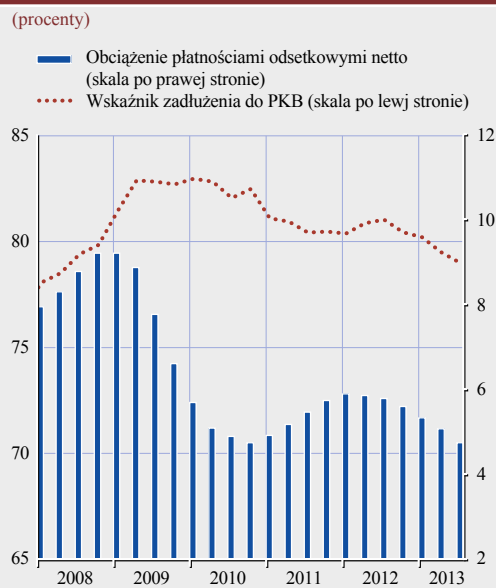
Źródło: EBC.

Uwagi: Finansowanie zewnętrzne określane jest jako suma kredytów i pożyczek sektora MIF (niekorygowanych pod względem sprzedaży kredytów ani sekurytyzacji), dłużnych papierów wartościowych, denominowanych w euro notowanych akcji wyemitowanych przez przedsiębiorstwa.

spadek, z 80% pod koniec 2012 r. do 79% w trzecim kwartale 2013 r. W dłuższej perspektywie wskaźnik ten obniżył się nieco z najwyższego poziomu 83% odnotowanego w latach 2009-2010 (zob. wykres 19).

Bardziej szczegółowy obraz sytuacji można uzyskać analizując zmiany w poszczególnych krajach strefy euro, sektorach aktywności gospodarczej i poszczególnych rodzajach przedsiębiorstw⁵. Zakres redukcji finansowania dłużnego był większy w przypadku przedsiębiorstw w tych krajach i sektorach strefy euro, które najbardziej zwiększyły swoje zadłużenie przed wybuchem kryzysu finansowego, zwłaszcza w sektorze budowlanym i sektorze nieruchomości. Wskaźniki zadłużenia przedsiębiorstw utrzymywały się tam na wysokim poziomie. Analiza sprawozdań finansowych przedsiębiorstw pokazuje, że udział finansowania dłużnego odnotował największy spadek w przypadku firm o początkowo najwyższym poziomie finansowania dłużnego, zwłaszcza mniejszych firm o wysokim zadłużeniu. Natomiast średni udział finansowania dłużnego w przedsiębiorstwach o niskim poziomie zadłużenia wzrastał od początku kryzysu finansowego.

Wykres 19 Dźwignia finansowa przedsiębiorstw strefy euro i ich obciążenie płatnościami odsetkowymi



Źródło: EBC.
 Uwagi: Zadłużenie jest wykazywane na podstawie europejskich kwartalnych rachunków sektorowych. Obejmuje kredyty i pożyczki (z wyjątkiem pożyczek wzajemnych przedsiębiorstw), wyemitowane dłużne papiery wartościowe i rezerwy funduszy emerytalnych. Obciążenie płatnościami odsetkowymi netto określone jest jako różnica pomiędzy płatnościami odsetkowymi przedsiębiorstw i otrzymywanymi przez nie odsetkami, w stosunku do ich nadwyżki operacyjnej brutto (suma ruchoma za 4 kwartały). Uwzględniono dane do trzeciego kwartału 2013 r.

Zdolność przedsiębiorstw do obsługi długu pozostawała pod wpływem niskich stóp procentowych i niskiej rentowności obligacji korporacyjnych. Wysokość płatności odsetkowych netto zmniejszyła się ponownie w 2013 r., osiągając poziom poniżej średniej historycznej za okres od 2000 r. Jednocześnie przedsiębiorstwa o wyższym udziale długu finansowanego instrumentami o zmiennym oprocentowaniu są nadal narażone na wpływ zmian warunków finansowania krótkoterminowego.

2.3 KSZTAŁTOWANIE SIĘ CEN I KOSZTÓW

W 2013 r. inflacja HICP w strefie euro wyniosła średnio 1,4% w porównaniu z 2,5% i 2,7%, odpowiednio w 2012 r. i 2011 r. Wyraźny jej spadek w 2013 r. nieznacznie przekroczył oczekiwania, za sprawą znacznego spadku inflacji cen energii i żywności.

Jak wskazują zmiany cen producentów w przemyśle oraz badania sondażowe w 2013 r. w dalszym ciągu zmniejszała się presja na wzrost cen w łańcuchu dostaw. Średnio, inflacja cen producentów w przemyśle przybrała nieznacznie ujemną wartość, tj. -0,2%, w porównaniu ze średnim poziomem 2,8% w 2012 r. Dynamikę spadku kształtowały wahania cen ropy naftowej i mający miejsce latem 2012 r. skokowy wzrost cen żywności na rynkach międzynarodowych.

5 Zob. artykuł zatytułowany *Deleveraging patterns in the euro area corporate sector*, „Biuletyn Miesięczny”, EBC, luty 2014.

Przez pierwsze trzy kwartały roku krajowe presje kosztowe wynikające z kosztów pracy pozostały ograniczone w związku z utrzymującą się złą koniunkturą na rynku pracy. Wynagrodzenia rosły stosunkowo stabilnie na poziomie strefy euro przy dużym ich zróżnicowaniu między krajami.

W 2013 r. w porównaniu z latami 2011 i 2012 zmniejszyła się nieco inflacja postrzegana przez konsumentów i ich krótkoterminowe oczekiwania inflacyjne. Według badań sondażowych długoterminowe oczekiwania inflacyjne były bardzo stabilne i zbieżne z celem Rady Prezesów utrzymania inflacji poniżej, ale zbliżonej do 2% w średnim okresie.

WYRAŹNY SPADEK INFLACJI HICP W 2013 R.

O wyraźnym spadku rocznej dynamiki inflacji HICP w strefie euro w 2013 r. przesądził gwałtowny spadek inflacji cen energii w październiku 2012 r. Spowodował go również szybki spadek inflacji cen żywności w drugiej części roku. W kontekście niskiego poziomu działalności gospodarczej inflacja HICP obniżyła się także, z pominięciem zmiennych składników, żywności i energii (zob. tabela 1 i wykres 20).

W 2013 r. znacznie spadła roczna dynamika zmian składowej „energia” w koszyku dóbr i usług HICP. Element ten stanowi 11,0% jego całkowitej wartości. Średnia z 12-miesięcy wyniosła 0,6%, w porównaniu z 7,6% w 2012 r. Zmiany w głównej mierze wynikały ze spadku cen ropy w ujęciu dolarowym, któremu towarzyszyła aprecjacja euro. W drugiej połowie roku zmniejszyła się marża rafineryjna. Przyczyniło się do powszechnej tendencji spadkowej, która wykazywała jednak pewną zmienność w związku ze zmianami cen ropy oraz dodatnimi i ujemnymi efektami bazy. Wpływ tych czynników skoncentrował się w cenach artykułów bezpośrednio pochodnych z ropy naftowej, takich jak paliwa płynne i smary do środków transportu indywidualnego, chociaż oddziaływał także na ceny prądu, gazu i paliw opałowych.

W związku ze zmianami ceny żywności na rynkach światowych oraz lokalnymi uwarunkowaniami podażowymi przez pierwszych 8 miesięcy 2013 r. utrzymywała się wysoka (ok. 3%) roczna dynamika zmian cen żywności. Inflacja cen żywności dość gwałtownie spadła w sierpniu,

Tabela 1 Zmiany cen

(roczne zmiany w procentach, o ile nie zaznaczono inaczej)

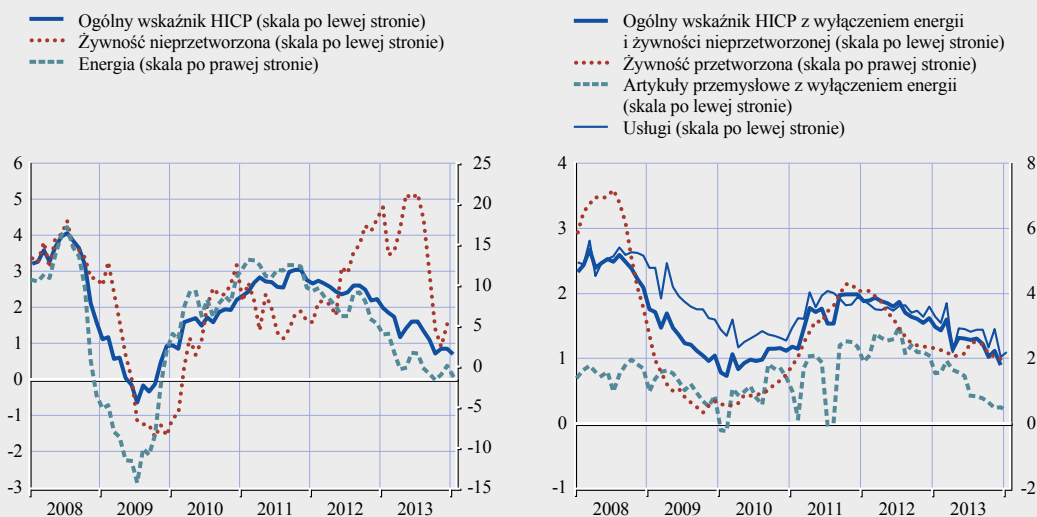
	2011	2012	2013	2012 IV kw.	2013 I kw.	2013 II kw.	2013 III kw.	2013 IV kw.	2013 gru.	2014 sty.
Wskaźnik HICP i jego składniki¹⁾										
Indeks ogólny	2,7	2,5	1,4	2,3	1,9	1,4	1,3	0,8	0,8	0,7
Energia	11,9	7,6	0,6	6,3	3,2	0,3	0,1	-0,9	0,0	-1,2
Żywność nieprzetworzona	1,8	3,0	3,5	4,3	3,9	4,8	4,2	1,3	1,5	.
Żywność przetworzona	3,3	3,1	2,2	2,4	2,3	2,1	2,5	2,1	2,0	.
Artykuły przemysłowe z wyłączeniem energii	0,8	1,2	0,6	1,1	0,8	0,8	0,4	0,3	0,3	0,2
Usługi	1,8	1,8	1,4	1,7	1,7	1,3	1,4	1,2	1,0	1,1
Pozostałe wskaźniki cenowe i kosztowe										
Ceny producentów w przemyśle	5,7	2,8	-0,2	2,4	1,2	-0,1	-0,6	-1,1	-0,8	.
Ceny ropy (EUR za baryłkę)	79,7	86,6	81,7	84,4	85,0	79,0	82,5	80,3	80,8	78,8
Ceny surowców nieenergetycznych	12,2	0,5	-8,2	4,4	-3,0	-5,2	-12,7	-11,8	-11,4	-9,3

Źródła: Eurostat i obliczenia EBC oparte na danych Thomson Reuters.

1) Wartości dotyczące inflacji HICP i jej składników (z wyłączeniem żywności nieprzetworzonej i przetworzonej) w styczniu 2014 r. są wstępnymi szacunkami Eurostatu.

Wykres 20 Struktura inflacji HICP: główne składniki

(roczne zmiany w procentach; dane miesięczne)



Źródło: Eurostat.

gdy zakończył się wzrost cen warzyw i owoców spowodowany warunkami pogodowymi. Kierunek trendu wyznaczała przede wszystkim inflacja cen żywności nieprzetworzonej, która w pierwszym półroczu rosła w tempie ok. 5% rocznie, czyli była najbardziej dynamicznym składnikiem całej inflacji HICP. Ogółem w 2013 r. inflacja cen żywności nieprzetworzonej rosła średnio o 3,5%, znacznie szybciej niż w latach 2012 i 2011 (odpowiednio o 3,0% i 1,8%). Od jesieni 2011 r. hamowała natomiast inflacja cen żywności przetworzonej. W 2013 r. średnia roczna stopa zmian tej inflacji wyniosła 2,2%, czyli znacznie mniej niż w latach 2012 i 2011 (odpowiednio 3,1% i 3,3%). Stopniowy spadek został przerwany w lipcu i sierpniu, kiedy wzrost cen żywności przetworzonej o 2,5% nieznacznie przewyższył średni poziom, głównie wskutek gwałtownego wzrostu rocznej dynamiki zmian cen tytoniu. Wpływ odwrócił się od października 2013 r. W efekcie w czwartym kwartale inflacja cen żywności przetworzonej spadła do 2.1%.

W 2013 r. średnia inflacja HICP, z wyłączeniem zmiennych składników, żywności i energii, zmniejszyła się, lecz w mniejszym stopniu niż inflacja zasadnicza. O ile w 2012 r. średnia inflacja HICP z wyłączeniem tych składników wynosiła 1,5%, o tyle w drugim półroczu 2013 r. obniżyła się niemal do 1%. Pod koniec 2013 r. dwa główne składniki koszyka HICP, z wyłączeniem składników żywności i energii, tj. artykułów przemysłowych z wyłączeniem energii oraz usług, zmieniały się, w ujęciu rocznym, w mniejszym stopniu niż oczekiwano, co odzwierciedlało ogólnie niski popyt. Od lipca 2013 r. inflacja cen artykułów przemysłowych z wyłączeniem energii, która przez kilka pierwszych miesięcy roku charakteryzowała się zmiennością, oscylowała wokół dość niskiego poziomu. Może to odzwierciedlać bardzo niskie, miejscami wręcz ujemne, roczne stopy wzrostu cen odzieży i obuwi spowodowane letnimi i zimowymi wyprzedażami. Przy słabym popycie dalej taniały artykuły przemysłowe z wyłączeniem energii, zwłaszcza dobra trwałego użytku takie jak samochody. W 2013 r. utrzymywała się w miarę stabilna roczna stopa zmian w kategorii „usługi”, głównym składniku inflacji HICP. Inflacja cen usług, która z powodu przypadającej na przełomie marca i kwietnia Wielkanocy była zmienna, ustabilizowała się na poziomie 1,4% między czerwcem a wrześniem, by w czwartym kwartale 2013 r. pogłębić średni spadek do 1,2%.

DALSZY SPADEK CEN PRODUCENTÓW W 2013 R.

W ciągu roku nadal zmniejszała się presja w łańcuchu dostaw na poziomie producenta. Roczna inflacja cen producenta dalej spadała, gdyż taniała ropa i surowce nieenergetyczne z wyłączeniem ropy. O miesięcznej zmienności przesądziły dodatnie i negatywne efekty bazy w związku ze zmianami cen energii i żywności, które miały miejsce rok wcześniej. Utrzymała się stosunkowo stabilna słaba presja w łańcuchu dostaw dla cen artykułów przemysłowych z wyłączeniem energii. Presja cen żywności osłabła w pierwszym półroczu, a spadła na jesieni.

W 2013 r. roczna dynamika cen producentów dóbr przemysłowych (z wyłączeniem budownictwa) osiągnęła wartości ujemne – 0,2%, co oznaczało spadek ze średniego poziomu 2,8% i 5,7%, odpowiednio w latach 2012 i 2011. W 2013 r. roczna dynamika cen producentów dóbr przemysłowych, z wyłączeniem budownictwa i energii, zanotowała dalszy spadek – średnio o 0,4% w 2013 r., w porównaniu z 1,4% w 2012 r. i 3,8% w 2011 r. Zmniejszenie się presji cenowych było bardziej widoczne na początkowych etapach łańcucha cen (ceny producentów dla dóbr pośrednich) niż w dalszych etapach (ceny producentów dla dóbr konsumpcyjnych z wyłączeniem żywności) (zob. wykres 21).

OGRANICZONE PRESJE CENOWE W POSZCZEGÓLNYCH KRAJACH W 2013 R.

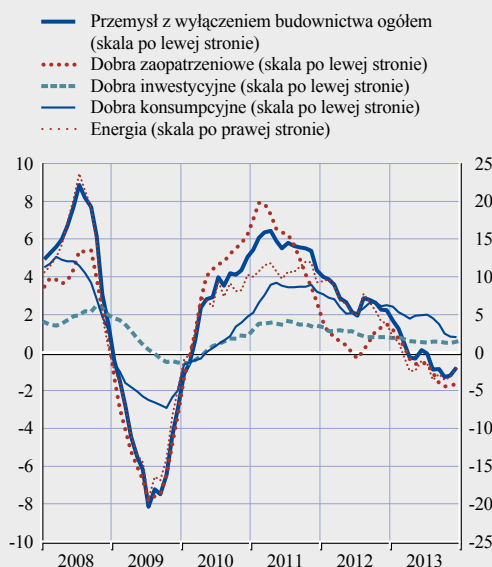
W związku z trwającą dekonjunkcją rynków pracy strefy euro w pierwszych trzech kwartałach 2013 r. utrzymały się ograniczone presje cen krajowych wynikłe z kosztów pracy. Po pewnych oznakach spowolnienia w 2012 r. w porównaniu z 2011 r. w pierwszym kwartale 2013 r. zarysował się pewien wzrost dynamiki wynagrodzeń na poziomie strefy euro, która ponownie spadła w drugim i trzecim kwartale. Na dość stabilny wzrost wynagrodzeń na poziomie strefy euro złożyły się dość zróżnicowane trendy w poszczególnych krajach. O ile w krajach z względnie odpornymi rynkami pracy płace nominalne szybko rosły, o tyle w krajach przeprowadzających działania konsolidacji fiskalnej z utrzymującym się wysokim bezrobociem płace nominalne i jednostkowe koszty pracy wzrosły nieznacznie lub wręcz spadły.

W 2013 r. w drugim i trzecim kwartale dynamika wynagrodzeń negocjowanych w strefie euro spowolniła do 1,7%, w ujęciu rok do roku ze średniej wartości 2,2% w 2012 r.

Roczna stopa wzrostu wynagrodzeń na pracownika w pierwszych trzech kwartałach 2013 r. wyniosła 1,6%, tzn. nieco poniżej średniej z 2012 r. wynoszącej 1,7% (zob. tabela 2). Inne wskaźniki wynagrodzeń, takie jak dynamika godzinowych kosztów pracy, znacznie spadły w 2013 r., w przeciwieństwie do 2012 r. Przesądził o tym wyraźny wzrost liczby przepracowanych godzin. Ogółem wynagrodzenia rosły znacznie szybciej niż pozapłacowy składnik godzinowych kosztów pracy w strefie euro.

Wykres 21 Struktura cen producentów w przemyśle

(roczne zmiany w procentach; dane miesięczne)



Źródła: Eurostat i obliczenia EBC.

Tabela 2 Wskaźniki kosztów pracy

(roczne zmiany w procentach, o ile nie zaznaczono inaczej)

	2010	2011	2012	2012 III kw.	2012 IV kw.	2013 I kw.	2013 II kw.	2013 III kw.
Place negocjowane	1,7	2,0	2,2	2,2	2,2	1,9	1,7	1,7
Wskaźnik godzinowych kosztów pracy	1,5	2,2	1,9	2,0	1,6	1,9	1,1	1,0
Przeciętne wynagrodzenie	1,9	2,1	1,7	2,0	1,5	1,6	1,6	1,6
<i>Pozycje uzupełniające</i>								
Produktywność pracy	2,4	1,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,4	0,5
Jednostkowe koszty pracy	-0,6	0,8	1,7	2,1	1,8	1,8	1,2	1,1

Źródła: Eurostat, dane krajowe i obliczenia EBC.

Po okresie zastoju w 2012 r. wzrost wydajności pracy w przeliczeniu na pracownika przez pierwsze trzy kwartały 2013 r. nieznacznie wzrósł do średniej wartości wynoszącej ok. 0,3%. Wspomniany trend na poziomie strefy euro w połączeniu ze spadkiem rocznej dynamiki zmian wynagrodzenia na pracownika obniżył, w trzecim kwartale, dynamikę jednostkowych kosztów pracy do 1,1%, w ujęciu rok do roku, w porównaniu z 1,7% w 2012 r.

Po ponownym wzroście w połowie 2009 r. zyski przedsiębiorstw ustabilizowały się w latach 2011-2012. Po umiarkowanej poprawie w poprzednich kwartałach zyski znacznie wzrosły od drugiego kwartału 2013 r. W związku z szybszym wzrostem jednostkowych kosztów pracy oraz dekonjunkcją gospodarczą roczna dynamika zysków przedsiębiorstw w 2012 r. była ujemna. Niewysokie wartości dodatnie osiągnęła dopiero w pierwszym kwartale 2013 r. Ponowny wzrost zysków przedsiębiorstw wynika przede wszystkim ze wzrostu zysków jednostkowych (marża na jednostkę produkcji).

CENY NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH NA NAJNIŻSZYM POZIOMIE

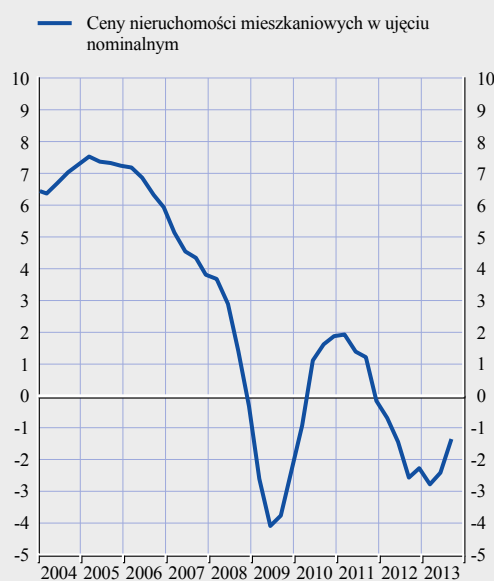
Od jesieni 2011 r. postępuje spadek nieujętych w inflacji HICP cen nieruchomości mieszkaniowych w strefie euro (zob. wykres 22). W trzecim kwartale 2013 r. spadły one o 1,4% w ujęciu rok do roku, czyli mniej niż w pierwszym i drugim kwartale (odpowiednio -2,8% i 2,4%). Można wnioskować, że roczna dynamika cen nieruchomości osiągnęła już swój najniższy poziom. Również w 2013 r. pomiędzy krajami strefy euro uwidaczniały się znaczące różnice w cenach nieruchomości. O ile w wielu krajach strefy euro postępowal dalszy spadek rocznej dynamiki cen nieruchomości, pozostała ona dodatnia w Belgii, Estonii, Finlandii, Niemczech, Luksemburgu, Austrii i Słowacji.

KSZTAŁTOWANIE SIĘ OCZEKIWAŃ INFLACYJNYCH

Dane uzyskane z Consensus Economics, Euro Zone Barometer oraz ECB Survey of Professional Forecasters wskazują, że w 2013 r. długoterminowe oczekiwania inflacyjne (w perspektywie 5 lat) oparte na badaniach sondażowych

Wykres 22 Zmiany cen nieruchomości mieszkaniowych w strefie euro

(roczne zmiany w procentach; dane kwartalne)



Źródło: Obliczenia EBC oparte na nieujętych danych krajowych.
Uwaga: Dane dla 2013 r. obejmują okres do trzeciego kwartału.

były zbliżone do 2,0%. Wskaźniki rynkowe, takie jak progowe stopy inflacji, wyprowadzone z obligacji indeksowanych do inflacji oraz porównywalne wskaźniki wyliczane ze swapów indeksowanych do inflacji, były również w pełni zgodne ze sformułowaną przez Radę Prezesów definicją stabilności cen⁶.

2.4 PRODUKCJA, POPYT I RYNEK PRACY

WZROST AKTYWNOŚCI GOSPODARCZEJ W 2013 R.

Po dłuższym okresie spowolnienia, w 2013 r. aktywność gospodarcza w strefie euro zaczęła się zwiększać (zob. tabela 3). Popyt krajowy stopniowo się umacniał, wraz z poprawą nastrojów przedsiębiorców i konsumentów, lecz należy pamiętać, że poziom wyjściowy był bardzo niski. Spożycie indywidualne, zwłaszcza na początku roku, znajdowało się pod niekorzystnym wpływem malejącego bezrobocia na zagregowane dochody, który w dalszej części roku został skompensowany pozytywnym wpływem obniżających się cen surowców na dochód realny. Inwestycje, którym sprzyjała ustępująca niepewność, znajdowały się nadal pod ujemnym wpływem ciągłych potrzeb oddłużania zarówno w sektorze finansowym jak i niefinansowym, a także ograniczonej podaży kredytów. Utrzymujące się niskie wykorzystanie mocy produkcyjnych i niezbyt zachęcające perspektywy popytowe były prawdopodobnie dodatkowymi elementami ograniczającymi inwestycje. Z kolei spożycie publiczne hamowały ciągle działania na rzecz konsolidacji budżetu w wielu krajach strefy euro, chociaż polityka fiskalna była łagodniejsza niż w roku 2012.

Tabela 3 Składniki realnego PKB

(zmiany w procentach, o ile nie zaznaczono inaczej; skorygowane sezonowo)

	Roczne stopy wzrostu ¹⁾									Kwartalne stopy wzrostu ²⁾				
	2011	2012	2013	IV kw. 2012	I kw. 2013	II kw. 2013	III kw. 2013	IV kw. 2013	IV kw. 2012	I kw. 2013	II kw. 2013	III kw. 2013	IV kw. 2013	
	Realny PKB	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>w tym:</i>														
Popyt krajowy ³⁾	0,7	-2,2	.	-2,3	-2,1	-1,4	-0,5	.	-0,7	-0,3	0,0	0,5	.	
Spożycie indywidualne	0,3	-1,4	.	-1,5	-1,2	-0,6	-0,4	.	-0,5	-0,1	0,1	0,1	.	
Spożycie publiczne	-0,1	-0,5	.	-0,7	-0,1	0,1	0,5	.	0,0	0,3	0,0	0,2	.	
Nakłady brutto na środki trwałe	1,6	-4,1	.	-4,7	-5,5	-3,5	-2,4	.	-1,2	-2,0	0,3	0,5	.	
Zmiany stanu zapasów ^{3),4)}	0,3	-0,5	.	-0,3	-0,3	-0,4	0,1	.	-0,2	0,1	-0,2	0,3	.	
Eksport netto ³⁾	0,9	1,6	.	1,2	0,9	0,7	0,2	.	0,1	0,1	0,3	-0,4	.	
Eksport ⁵⁾	6,5	2,5	.	1,9	0,1	1,3	0,9	.	-0,6	-0,9	2,1	0,3	.	
Import ⁵⁾	4,5	-1,0	.	-0,8	-1,9	-0,3	0,6	.	-1,0	-1,1	1,5	1,2	.	
Realna wartość dodana brutto														
<i>w tym:</i>														
Przemysł z wyłączeniem budownictwa	3,0	-1,1	.	-1,4	-1,7	-1,0	-1,0	.	-1,6	0,0	0,5	0,0	.	
Budownictwo	-1,6	-4,2	.	-5,3	-5,4	-4,6	-3,4	.	-1,7	-1,3	-0,4	-0,0	.	
Usługi	1,8	0,0	.	-0,3	-0,4	-0,1	0,2	.	-0,1	-0,2	0,3	0,2	.	

Źródła: Eurostat i obliczenia EBC.

Uwagi: Dane roczne wylicza się z danych nieskorygowanych sezonowo. Drugi raport zawierający dane szacunkowe Eurostatu dotyczące rachunków narodowych za czwarty kwartał 2013 r. (które zawierają strukturę wydatków) opublikowany po dacie granicznej przekazywania danych do niniejszego raportu.

1) Zmiana procentowa w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku.

2) Zmiana procentowa w porównaniu z poprzednim kwartałem.

3) Jako udział we wzroście realnego PKB, w punktach procentowych.

4) W tym nabycie składników majątku pomniejszone o ich zbycie.

5) Import i eksport obejmują towary i usługi, z uwzględnieniem handlu transgranicznego w strefie euro. Ponieważ handel wewnątrz strefy euro nie został wyłączony z danych o imporcie i eksporcie w rachunkach narodowych poszczególnych krajów, dane te nie są w pełni porównywalne z danymi bilansu płatniczego.

6 Więcej szczegółów można znaleźć w ramce zatytułowanej *The anchoring of long-term inflation expectations in the euro area*, „Biuletyn Miesięczny”, EBC, Frankfurt nad Menem, październik 2013.

W 2013 r. nastąpił również zwrot w cyklu zapasów, gdyż dobiegła końca silna korekta rozpoczęta w drugiej połowie 2011 r. Jednocześnie handel zagraniczny nadal pozytywnie wpływał na realny wzrost PKB strefy euro w 2013 r. Ogólnie rzecz biorąc, słaby pierwszy kwartał roku wraz z negatywnym efektem przeniesienia (ang. *carry-over effect*) z poprzedniego roku (w wysokości 0,5%) doprowadził do dalszego obniżenia PKB o 0,4% za cały 2013 r. w porównaniu do spadku o 0,7% w roku 2012.

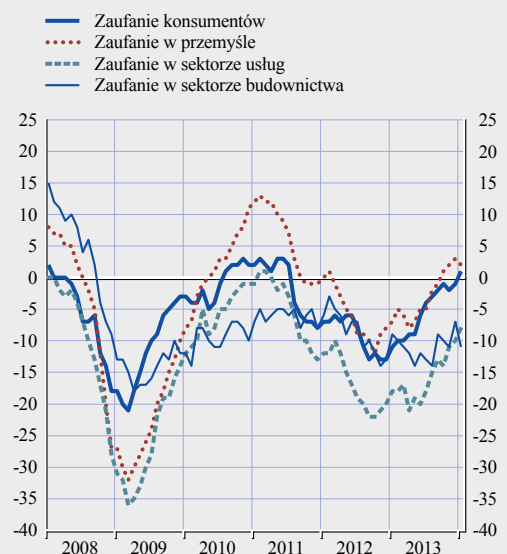
Jeżeli chodzi o zmiany w ujęciu kwartalnym, po spadku o 0,5% odnotowanym w ostatnim kwartale 2012 r., w pierwszym kwartale 2013 r. realny PKB strefy euro obniżył się o kolejne 0,2%. Spadek produkcji w pierwszym kwartale był częściowo wynikiem niskich temperatur w niektórych częściach Europy, które odbiły się głównie na sektorze budowlanym. W drugim kwartale 2013 r. produkcja wzrosła o 0,3% w ujęciu kwartalnym i był to pierwszy wzrost od sześciu kwartałów. Częściowo wynikał on z czynników przejściowych wpływających na wielkość produkcji w niektórych krajach, w szczególności z odbicia aktywności sektora budowlanego po spowolnieniu odnotowanym w pierwszym kwartale, a także z wysokiego zużycia energii spowodowanego niezwykle chłodną wiosną. Zgodnie z tendencjami rozwoju wskaźników krótkoterminowych w trzecim kwartale poziom produkcji wzrósł o kolejne 0,1% w ujęciu kwartalnym. Stanowiło to efekt ciągłego wzrostu popytu krajowego (z wyłączeniem zmian stanu zapasów), który po raz pierwszy od pierwszego kwartału 2011 r. miał większy kwartalny udział we wzroście PKB niż wymiana handlowa netto. Wstępne szacunki Eurostatu za czwarty kwartał wskazują na zmianę PKB w ujęciu kwartalnym o 0,3%. Brak jest danych nt. czynników kształtujących ten wzrost w czwartym kwartale, lecz najnowsze informacje wskazują na dodatni udział popytu krajowego przy umiarkowanym dodatnim udziale eksportu netto.

POPRAWA POPYTU KRAJOWEGO PO NIEWIELKIM ODBICIU Z POCZĄTKU ROKU

Po sześciu kwartałach spadków, w drugim i trzecim kwartale 2013 r. dynamika spożycia indywidualnego wykazała wartości dodatnie (choć wzrost był niewielki). Zmiany poziomu spożycia szły w parze z ciągłym obniżaniem się realnego dochodu do dyspozycji. Niemniej mimo silniejszego spadku zatrudnienia, w porównaniu do 2012 r. spadek realnego dochodu do dyspozycji w roku 2013 był mniejszy, co częściowo wynikało z łagodniejszej polityki fiskalnej oraz spadku cen towarów. Jednocześnie gospodarstwa domowe bazowały na oszczędnościach w celu złagodzenia wpływu niższych dochodów do dyspozycji na strukturę wydatków. W rezultacie w 2013 r. wskaźnik oszczędności uległ nieznacznemu obniżeniu, osiągając bezprecedensowo niski poziom. Wskaźnik zaufania konsumentów, który jest dość dobrym prognostykiem występujących tendencji rozwoju spożycia, uległ znaczącej poprawie w całym 2013 r. i z nawiązką odrobił straty wywołane gwałtownym spadkiem w drugiej połowie 2012 r. Niemniej jednak na koniec 2013 r. wskaźnik

Wykres 23 Wskaźniki zaufania

(salda procentowe; skorygowane sezonowo)



Źródła: Badania sondażowe przedsiębiorstw i konsumentów przeprowadzone przez Komisję Europejską.
Uwaga: Przedstawione dane oblicza się jako odchylenia od średniej w okresie od stycznia 1985 r. w przypadku zaufania konsumentów i zaufania w przemyśle, a od kwietnia 1995 r. w przypadku zaufania w sektorze usług.

zaufania zbliżył się zaledwie do długoterminowej średniej (zob. wykres 23). Patrząc z perspektywy całego roku, spożycie indywidualne uległo dalszemu zmniejszeniu, choć nie tak gwałtownemu jak miało to miejsce w 2012 r. Spadek ten należy przypisać efektowi przeniesienia niekorzystnych zmian z 2012 r. oraz słabemu wzrostowi z początku 2013 r.

Po ośmiu kwartałach ujemnego wzrostu w poprzednich latach, w 2013 r. nastąpił wzrost dynamiki inwestycji i odnotowano dodatnie kwartalne tempo wzrostu w drugim i trzecim kwartale 2013 r. Poprawa, która odzwierciedliła zmiany w sektorze budowlanym oraz inwestycjach innych sektorów, miała miejsce w warunkach poprawy nastrojów wśród przedsiębiorców i zmniejszenia niepewności. Jednocześnie trwający proces oddłużania i restrukturyzacji bilansów przez firmy i banki w niektórych krajach, a także utrzymujące się wysokie ceny ropy naftowej, nadal oddziaływały ujemnie na zmiany inwestycji w 2013 r. Ramka 4 przedstawia tzw. stylizowane fakty dotyczące ożywienia następującego bez zwiększenia akcji kredytowej (ang. *creditless recoveries*) w kontekście ostatnich wydarzeń. Kolejne korekty na rynkach mieszkaniowych w niektórych regionach również wywarły presję spadkową na inwestycje budownictwa mieszkaniowego. W całym 2013 r. inwestycje spadły łagodniej niż rok wcześniej, gdy skurczyły się o ponad 4%. Ujemny efekt przeniesienia ze słabego wzrostu w 2012 r. wraz ze słabym wzrostem na początku 2013 r. wyjaśnia w pełni ten roczny spadek.

Ramka 4

KREDYTY BANKOWE I OŻYWIEŃ W STREFIE EURO

Znaczenie kredytów bankowych dla ożywienia aktywności gospodarczej jest powszechnie znane. Kredyty bankowe dla sektora prywatnego są kluczowym czynnikiem finansowania inwestycji i konsumpcji, zwłaszcza w systemach finansowych zdominowanych przez sektor bankowy, tak jak w przypadku strefy euro. Dlatego też panuje przekonanie, że słaby wzrost kredytów, będący wynikiem potrzeby oddłużania sektora prywatnego, słabego popytu na kredyty lub ograniczenia podaży kredytów, może przyczynić się do spowolnienia ożywienia gospodarczego w strefie euro. Jednocześnie dane historyczne wskazują, że produkcja może początkowo ożywić się także w sytuacji braku wzrostu kredytów. W ramce tej przedstawiono pewne tzw. stylizowane fakty dotyczące ożywienia następującego bez zwiększenia akcji kredytowej (ang. *creditless recovery*) oraz bieżące zmiany i relacje empiryczne pomiędzy wzrostem gospodarczym a wzrostem kredytów w strefie euro.

Ożywienie bez zwiększenia akcji kredytowej

Perspektywy wzrostu aktywności gospodarczej w sytuacji braku wzrostu kredytów były w ostatnich latach przedmiotem debaty publicznej, zwłaszcza w krajach strefy euro mających poważne problemy z bilansami i przechodzącymi proces korekty. Literatura wskazuje, że ożywienie produkcji bez jednoczesnego ożywienia akcji kredytowej nie należy do rzadkości. Niedawne badania empiryczne dotyczące próby krajów o gospodarkach wysoko rozwiniętych, wschodzących i o niskim dochodzie wskazują, że jeden na pięć przypadków ożywienia ma miejsce bez

finansowania kredytem¹. Fakt, że przypadki te są częstsze po kryzysie bankowym czy walutowym wskazuje, że nadwątlone pośrednictwo finansowe może odgrywać znaczącą rolę w powolnym wzroście kredytów.

Ożywienie następujące bez zwiększenia akcji kredytowej poprzedza zazwyczaj istotny spadek aktywności gospodarczej i zaburzenia na rynkach finansowych, zwłaszcza jeżeli zadłużenie sektora prywatnego jest wysokie i kraj jest uzależniony od napływu kapitału zagranicznego². Ożywienie to jest z zasady stosunkowo słabe, przy średniej dynamice wzrostu realnego PKB kształtującej się na poziomie o ok. 1/3 niższym niż w czasie ożywienia związanego z typowym poziomem akcji kredytowej. Aktywność w sektorach w większym stopniu uzależnionych od zewnętrznego finansowania jest także stosunkowo bardziej ograniczona w przypadku ożywienia następującego bez zwiększenia akcji kredytowej. Inwestycje, które są uzależnione od kredytów w większym stopniu niż konsumpcja, mają nieproporcjonalnie mniejszy wpływ na wzrost gospodarczy w okresach ożywienia następującego bez zwiększenia akcji kredytowej w porównaniu do innych okresów ożywienia, choć konsumpcja także jest słabsza.

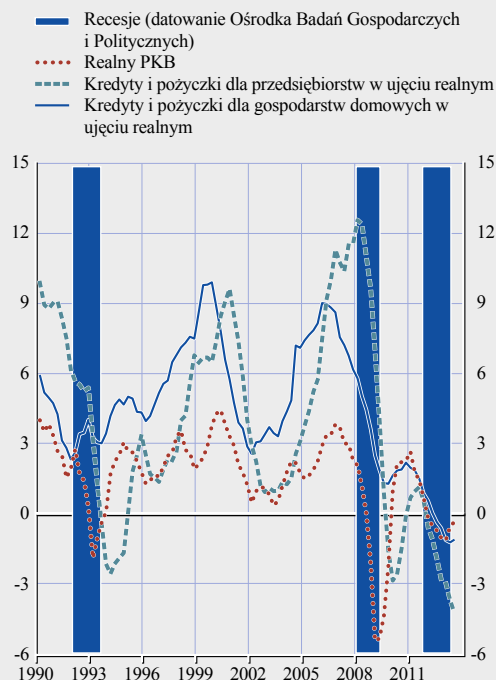
Istnieje wiele różnych wyjaśnień zjawiska ożywienia wzrostu produkcji bez finansowania kredytem. Przykładowo ożywienie można finansować za pomocą alternatywnych źródeł finansowania, takich jak zatrzymane zyski z lat ubiegłych, emisja papierów wartościowych czy pożyczki wewnątrzgrupowe (także transgraniczne). Co więcej, realokacja aktywności gospodarczej do sektorów mniej uzależnionych od finansowania kredytem czy wykorzystanie uprzednio niewykorzystanych mocy produkcyjnych może pomóc przedsiębiorstwom w zwiększeniu produkcji w sytuacji braku wzrostu kredytów.

Ożywienie gospodarcze a wzrost kredytów w strefie euro

Porównując obecny cykl z wcześniejszymi okresami spowolnienia gospodarczego widać, że realny wzrost kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych spadł bardziej w czasie ostatniej recesji niż w czasie poprzednich recesji mających miejsce od lat 90. XX wieku (zob. wykres A). Przedłużający się okres niskiej podaży kredytów dla przedsiębiorstw, zwłaszcza nowych

Wykres A Roczny wzrost realnego PKB, kredytów i pożyczek dla gospodarstw domowych i dla przedsiębiorstw w ujęciu realnym

(roczne zmiany w procentach)



Źródła: EBC, Eurostat i Ośrodek Badań Gospodarczych i Politycznych (Centre for Economic and Policy Research – CEPR).
Uwagi: Najnowsze dane dotyczą trzeciego kwartału 2013 r. Zaciemnione obszary wytyczają granice recesji w strefie euro zgodnie z chronologią Komitetu CEPR ds. Wyznaczania Cyklu Konunkturalnego. Realne szeregi wyliczono pomniejszając szeregi nominalne o deflator PKB.

1 Zob. Abiad A., Dell’Ariccia, G. i Li, B., *Creditless recoveries*, „IMF Working Paper”, Nr 11/58, 2011. W dokumencie ożywienie następujące bez zwiększenia akcji kredytowej zostało zdefiniowane jako epizod, w którym realny wzrost kredytów w ciągu trzech lat od recesji jest ujemny.

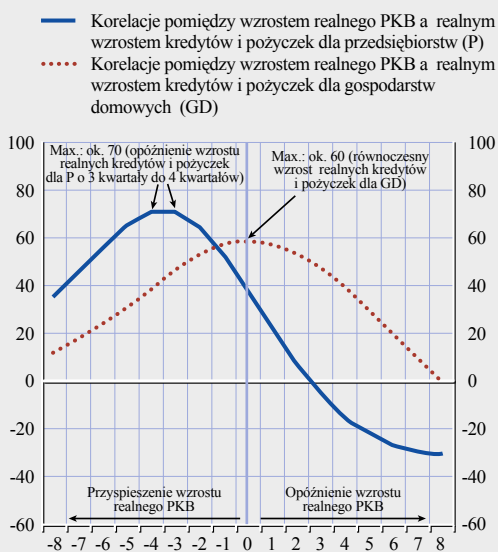
2 Zob. Bijsterbosch, M. i Dahlhaus, T., *Determinants of credit-less recoveries*, „Working Paper Series”, Nr 1358, EBC, 2011.

przedsiębiorstw, może stworzyć bariery wejścia i w ten sposób wywrzeć ujemny wpływ na wzrost łącznej produktywności czynników produkcji. Choć spowolnienie dynamiki kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych trwa nadal, punkt zwrotny we wzroście kredytów dla gospodarstw domowych nastąpił w 2013 r. i zbiegł się zasadniczo z punktem zwrotnym we wzroście realnego PKB, co jest zgodne z wzorcami historycznymi. Analiza oparta na prostej korelacji wskazuje, że realny wzrost kredytów dla przedsiębiorstw niefinansowych następuje z opóźnieniem 3 lub 4 kwartałów w stosunku do rocznego wzrostu realnego PKB, podczas gdy wzrost kredytów dla gospodarstw domowych zasadniczo zbiega się z rocznym wzrostem realnego PKB (zob. wykres B). Analiza oparta na punktach zwrotnych implikuje podobną strukturę czasową zależności (wyprzedzenie bądź opóźnienie reakcji) z punktami zwrotnymi cyklu koniunkturalnego³. Korelacje te nie są jednak doskonale stabilne i określone czynniki, jak np. te zazwyczaj związane zżywieniem następującym bez zwiększenia akcji kredytowej, mogą wskazywać na odchylenia od historycznych doświadczeń.

Istnieją pewne oznaki wskazujące, że od wybuchu kryzysu w 2008 r. przedsiębiorstwa strefy euro częściowo zastąpiły finansowanie kredytem – którego niski wzrost odzwierciedlał potrzeby w zakresie oddłużania przedsiębiorstw i banków – innymi źródłami finansowania (zob. wykres C). Przedsiębiorstwa co najmniej częściowo skompensowały spadek finansowania bankowego zwiększeniem emisji papierów dłużnych. Niemniej przedsiębiorstw emitujących papiery dłużne jest stosunkowo mało, są to często większe firmy, nierównomiernie rozlokowane w strefie euro i poszczególnych sektorach. Choć alternatywne źródła finansowania, jak np. emisja papierów dłużnych czy akcje oraz kredyty z innych sektorów, pozwoliły częściowo nadrobić straty spowodowane słabym wzrostem kredytów MIF, łączna kwota finansowania udzielonego przedsiębiorstwom wyrażona jako procent PKB

Wykres B Korelacje w zakresie przyspieszania/opóźniania zmian: wzrost realnych kredytów i pożyczek dla gospodarstw domowych i dla przedsiębiorstw w porównaniu do wzrostu realnego PKB

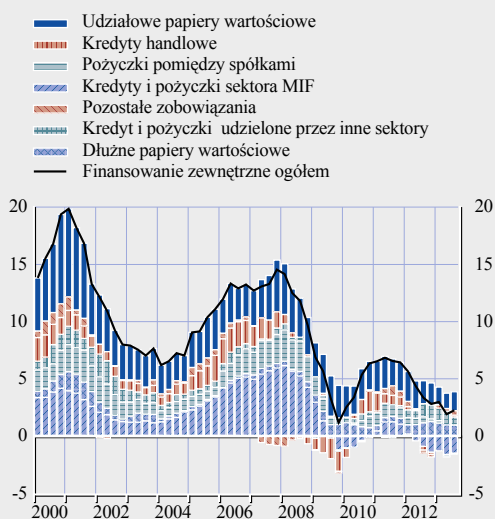
(procenty)



Źródła: Eurostat i obliczenia EBC.
 Uwagi: Dane dotyczą okresu pomiędzy pierwszym kwartałem 1981 r. a trzecim kwartałem 2013 r. Rzeczywiste szeregi obliczono pomniejszając szeregi nominalne o deflator PKB.

Wykres C Finansowanie zewnętrzne przedsiębiorstw strefy euro i jego główne składniki

(przeplwy z 4 kwartałów; procent PKB)



Źródło: EBC.
 Uwaga: Pozostałe zobowiązania obejmują pozostałe należności i rezerwy funduszy emerytalnych.

3 Zob. ramkę pt. *Stylised facts of money and credit over the business cycle*, „Biuletyn Miesięczny”, EBC, październik 2013.

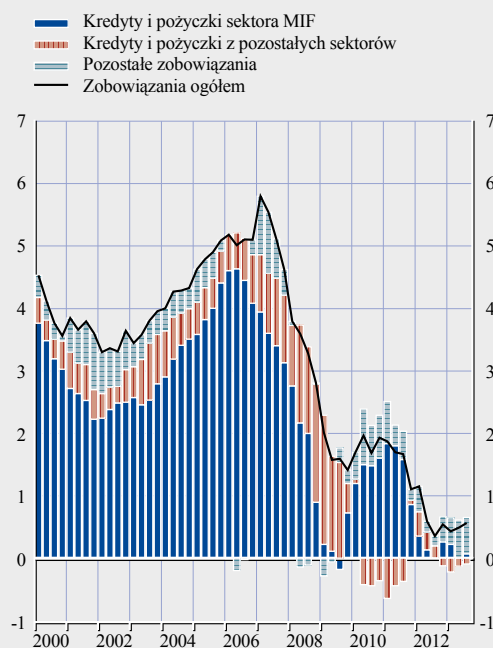
była przez ostatnie kilka lat niższa w porównaniu do poprzednich cykli. W pewnym stopniu odzwierciedla to trwającą niezbędną korektę nadmiernej kumulacji zadłużenia w przeszłości, zwłaszcza w niektórych krajach i sektorach, i ilustruje fakt, że warunki finansowania są znacznie ostrzejsze w obecnym kryzysie niż w trakcie poprzednich recesji.

Dla sektora gospodarstw domowych strefy euro kredyty bankowe stanowią zasadniczo jedyne źródło zewnętrznego finansowania. Chociaż tempo wzrostu tych kredytów dla gospodarstw domowych osłabiło się znacząco w ciągu ostatnich lat (zob. wykres D), przepływy (tj. kredyty nowoudzielone w danym okresie) pozostają dodatnie, w przeciwieństwie do sytuacji w sektorze przedsiębiorstw.

Podsumowując, w ostatnich latach realny wzrost kredytów był znacząco niższy niż w przeszłości niezależnie od tempa wzrostu PKB. Oprócz czynników popytowych – takich jak niski poziom inwestycji – także ograniczenia podażowe finansowania odgrywają rolę w słabości wzrostu kredytów. Niemniej nie istnieją żadne przesłanki które mogłyby świadczyć o tym, że cykliczna relacja pomiędzy cyklem koniunkturalnym i kredytami dla sektora prywatnego odbiegała od historycznych doświadczeń strefy euro. Jednocześnie istnieją pewne oznaki, iż w czasie ostatniego kryzysu zwłaszcza przedsiębiorstwa próbowały zastąpić kredyty innymi źródłami finansowania. Są to typowe cechy ożywienia po wystąpieniu kryzysu zadłużenia.

Wykres D Finansowanie zewnętrzne gospodarstw domowych strefy euro i jego główne składniki

(przepływy za 4 kwartały; procent PKB)



Źródło: EBC.

Po spadku zanotowanym w 2012 r., wzrost spożycia publicznego w ujęciu rocznym w 2013 r. był najprawdopodobniej nieznaczny (zob. tabela 3). Ożywienie w sferze wydatków sektora publicznego było w znaczącej mierze wynikiem spowolnienia dynamiki konsolidacji fiskalnej w niektórych krajach strefy euro. W szczególności obniżanie wynagrodzeń pracowników sektora rządowego, które stanowią ok. połowę łącznego spożycia publicznego w strefie euro, uległo zahamowaniu. Rzeczowe świadczenia socjalne nadal rosły, kontynuując trend wzrostowy z lat poprzednich. Wydatki na zużycie pośrednie w 2013 r. pozostały zasadniczo bez zmian.

W 2013 r. nastąpił także zwrot w cyklu zapasów po zakończeniu silnej korekty zapasów z drugiej połowy 2011 r. W ciągu roku strefa euro powróciła do umiarkowanego ich uzupełniania. W efekcie w całym 2013 r. udział zapasów we wzroście był prawdopodobnie neutralny w porównaniu do ujemnego udziału z roku poprzedniego (-0,5 pkt proc. PKB) i dodatniego udziału w latach 2011 i 2010 (odpowiednio 0,3 i 0,6 pkt proc. PKB).

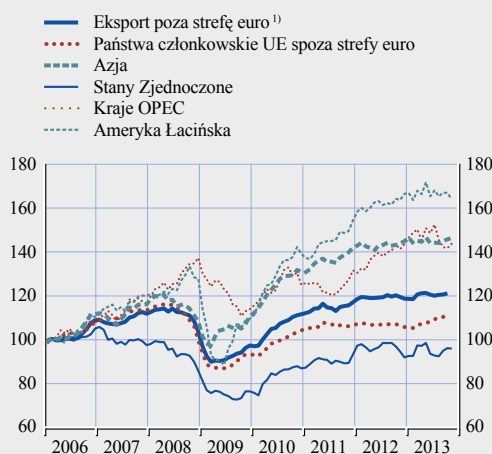
WYMIANA HANDLOWA NETTO NADAL UTRZYMANA

W 2013 r. handel zagraniczny nadal przyczyniał się do poprawy realnego PKB strefy euro. Udział wymiany handlowej netto we wzroście PKB uległ osłabieniu w porównaniu z 2012 r. wskutek

spowolnienia dynamiki eksportu, natomiast w drugim kwartale roku, po znaczącym spadku w 2012 r., import zaczął się ożywiać. Słabsza dynamika eksportu, która nadal pozostawała dodatnia w skali roku, wskazuje na słaby popyt zewnętrzny oraz – w mniejszym stopniu – na wpływ aprecjacji euro w nominalnym ujęciu efektywnym. Niemniej konkurencyjność cenowa, rosnąca wciąż na fali bieżących procesów restrukturyzacji bilansów, przyczyniła się do wzrostu eksportu w niektórych krajach strefy euro (zob. ramka 5). Jednocześnie nadwyżka na rachunku obrotów bieżących uległa dalszemu zwiększeniu, wskutek pozytywnego wpływu wymiany handlowej netto na wzrost PKB. Rozpatrując strukturę geograficzną eksportu towarów ze strefy euro, zauważamy że eksport do państw członkowskich UE spoza strefy euro wzrósł znacząco, zaś dynamika wymiany handlowej z Azją i Stanami Zjednoczonymi nie zwiększyła się (zob. wykres 24). Z kolei wymiana handlowa wewnątrz strefy euro wykazała oznaki pojawiającego się ożywienia w drugiej połowie roku. Mimo że w 2013 r. roczny wzrost importu w strefie euro był niski, to w drugim kwartale po dwóch latach trendu spadkowego nadeszło ożywienie, które zasadniczo wiązało się ze stopniowym ożywieniem popytu krajowego i któremu sprzyjała aprecjacja euro.

Wykres 24 Wolumeny eksportu strefy euro do partnerów handlowych z wybranych krajów

(wskaźniki: I kw. 2006 = 100; skorygowane sezonowo; 3-miesięczne średnie ruchome)



Źródło: EBC.

Uwaga: Najnowsze dane dotyczą listopada 2013 r. z wyjątkiem eksportu poza strefę euro oraz eksportu państw członkowskich UE spoza strefy euro, dla których najnowsze dane dotyczą października 2013 r.

1) Określenie „poza strefę euro” odnosi się do eksportu całej strefy euro do pozostałych krajów świata.

NIEZNACZNA POPRAWA AKTYWNOŚCI SEKTORA PRZEMYSŁOWEGO

Pomimo pewnej zmienności, aktywność w sektorze przemysłowym w ciągu roku uległa nieznacznej poprawie, zgodnie ze stopniowym wzrostem PKB. W grudniu 2013 r. wskaźnik produkcji przemysłowej (z wyłączeniem sektora budowlanego) ukształtował się na poziomie o 0,5% wyższym w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku, podczas gdy w grudniu 2012 r. wskaźnik produkcji ukształtował się na poziomie o 2,4% niższym od poziomu z poprzedniego roku w tym samym okresie. Spośród podkategorii produkcji przemysłowej (z wyłączeniem sektora budowlanego) najwyższy wzrost w 2013 r. odnotowano w przypadku dóbr zaopatrzeniowych (zob. wykres 25). Niemniej wartość dodana w sektorze przemysłowym (z wyłączeniem sektora budowlanego) uległa pogorszeniu w stosunku rocznym, zmniejszając się o średnio 1,2% w trzech pierwszych kwartałach roku w porównaniu do spadku o 1,1% odnotowanego w roku 2012.

Produkcja w sektorze budowlanym w 2013 r. dalej spadała, kontynuując przedłużający się okres spowolnienia. Po spadku o 4,2% w 2012 r. wartość dodana w sektorze budowlanym w ciągu pierwszych trzech kwartałów 2013 r. zmniejszyła się średnio o 4,5% w ujęciu rok-do-roku (na podstawie danych skorygowanych sezonowo). Jednocześnie przyrost wartości dodanej w sektorze usług, który w 2012 r. pozostawał stabilny, uległ w tym okresie nieznacznemu pogorszeniu (o 0,1%).

UDZIAŁY W RYNKU EKSPORTOWYM STREFY EURO

W ramce tej opisano tendencje rozwoju eksportu strefy euro i jej państw członkowskich w latach 1999-2012. Przedstawiono kondycję rynku eksportowego wyliczoną jako relację eksportu towarów i usług strefy euro do eksportu światowego pod względem wolumenu i jego wartości. Analiza udziałów w rynku eksportowym pod względem wolumenu pozwala na ocenę konkurencyjności cenowej danego kraju na poziomie makroekonomicznym, jako że udziały te są zbieżne ze wzrostem PKB i można oczekiwać, że będą reagować bezpośrednio na zmiany konkurencyjności cenowej. Udziały pod względem wartości wolumenu, które częściowo odzwierciedlają zmiany wskaźnika warunków wymiany (*terms of trade*) mogą być bardziej odpowiednie do oceny dochodu uzyskiwanego z eksportu i mogą zmieniać się pod wpływem zmian zarówno wolumenu jak i jego wartości. Wreszcie, udziały w rynku eksportowym wyrażone w kategoriach wartości wolumenu są nieco inaczej powiązane ze zmianami kursów wymiany w porównaniu z udziałami pod względem samego wolumenu¹.

Udziały w rynku eksportowym strefy euro

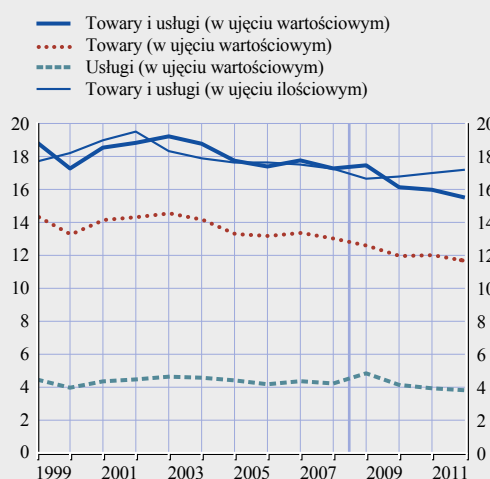
Udziały eksportu towarów i usług na rynki spoza strefy euro pod względem wartości wolumenu zmniejszyły się z 18,8% w 1999 r. do 15,5% w 2012 r. z powodu gwałtownej integracji rynków wschodzących z gospodarką światową (zob. wykres A)².

Dynamika udziałów w rynku eksportowym towarów i usług pod względem wartości wolumenu znajdowała się głównie pod wpływem obrotów towarowych, bowiem stanowią one ok. 3/4 eksportu strefy euro. W latach 1999-2008 spadek udziałów eksportu towarów i usług na rynki poza strefę euro wyniósł 9,3%, natomiast w przypadku usług spadek okazał się łagodniejszy i wyniósł 5,3% (zob. wykres A). Po roku 2009 utrzymywała się tendencja spadkowa udziałów w rynku eksportowym towarów i usług.

Udziały strefy euro w eksporcie towarów i usług poza strefę euro w latach 1999-2008 pod względem wolumenu eksportu obniżyły się w znacznie mniejszym stopniu niż pod względem jego wartości, zmniejszając się o 2,5% (zob. wykresy A i B). Od 2009 r. udział strefy euro w eksporcie na rynki poza strefę euro pod względem wolumenu poprawił

Wykres A Rynkowy udział eksportu spoza strefy euro

(dane roczne; odsetek eksportu światowego)

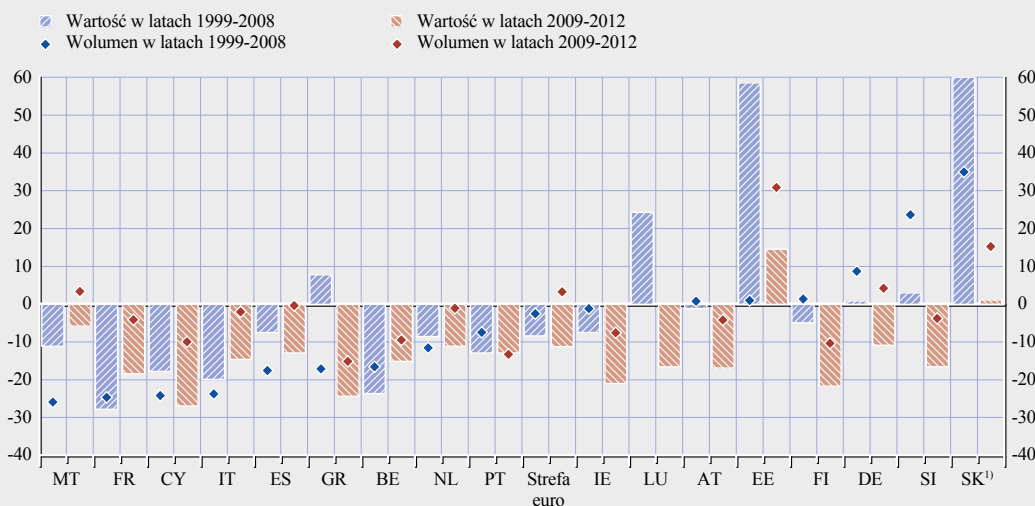


Źródła: Obliczenia EBC oparte na publikacji MFW IMF World Economic Outlook i danych z bilansu płatniczego.
Uwaga: Z wyłączeniem handlu wewnętrznego strefy euro.

- Należy przyznać, że prosta analiza udziałów w rynkach eksportowych nie jest w stanie ująć wpływu globalizacji na międzynarodowe systemy produkcji. Np. kraje, które używają strategii *offshoringu*, mają mniejsze udziały w rynku, jeśli sprzedaż jest prowadzona głównie przez powiązane podmioty zagraniczne a nie przez krajowe firmy matki.
- W latach 1999-2012 udział w rynku eksportowym gospodarek wschodzących w ujęciu wartościowym wzrósł znacznie z 25,7% do 43,8%.

Wykres B Udział krajów strefy euro w rynkach eksportowych

(dane roczne; zmiany w procentach, towary i usługi)



Źródła: Obliczenia EBC oparte na publikacji MFW IMF World Economic Outlook oraz danych z bilansu płatniczego.
 Uwagi: Dla strefy euro - z wyłączeniem handlu wewnętrznego strefy euro. Z powodu niedostępności danych, brak danych dotyczących wolumenu eksportu dla Luksemburga.
 Kraje są uporządkowane wg utraty udziału w rynku eksportowym w ujęciu ilościowym w latach 1999-2008
 1) Udział Słowacji w rynku eksportowym w ujęciu wartościowym w okresie 1999-2008 wzrósł o 128,3%.

się, odnotowując skumulowany wzrost o 3,3% do 2012 r. Wzrost wolumenu eksportu stymulowany był głównie przez wzrost wolumenu eksportu niemieckiego oraz działania niektórych państw członkowskich na rzecz poprawy konkurencyjności (zob. wykres B). Niemniej w latach 1999-2012 udział w eksporcie na rynki poza strefę euro pod względem wolumenu spadł o 2,8%.

Różnice obserwowane w udziałach w rynku w zależności od rodzaju wykorzystanych danych – wolumenu lub jego wartości – przedstawiają względne zmiany cen. Jeżeli utrata udziału pod względem wartości wolumenu w rynku eksportowym przekracza wielkość udziału pod względem wolumenu, sugeruje to, że ceny eksportowe danego kraju wzrosły mniej niż eksportowe ceny światowe. W latach 1999-2012 spadki udziałów pod względem wolumenu w rynku eksportowym towarów i usług strefy euro (2,8%) były łagodniejsze niż pod względem wartości wolumenu (17,7%), wskazując, że ceny eksportowe strefy euro wzrosły mniej niż światowe ceny eksportowe (zob. wykres B), co może być związane ze stratą z tytułu warunków wymiany w strefie euro i wynikać ze wzrostu względnych cen surowców³.

Zmiany udziałów w rynku eksportowym państw strefy euro

W latach 1999-2012 większość państw strefy euro odnotowała spadek udziału w rynku eksportowym towarów i usług zarówno pod względem wolumenu, jak i jego wartości. Niemniej jednak można zauważyć pewne różnice pomiędzy poszczególnymi krajami (zob. wykres B).

³ Czynniki cenowe jedynie częściowo wyjaśniają zmiany udziałów w rynku eksportowym. Należy zauważyć, że w dłuższych horyzontach czasowych inne czynniki pozacenowe także przyczyniają się do zmian w eksporcie (zob. *Competitiveness and the export performance of the euro area*, Dokumenty okolicznościowe, nr 90, EBC, czerwiec 2005. Zob. też Dieppe i in. (2011), di Mauro i Forster (2008), Benkovskis i Wörz (2012), Antras i in. (2010) oraz Altomonte i in. (2013).

W szczególności w latach 1999-2008, Słowacja, Słowenia, Estonia i Niemcy zwiększyły swój udział w rynku eksportowym pod względem wolumenu i jego wartości⁴. Niemcy i Słowenia uzyskały większy udział pod względem wolumenu niż jego wartości (zob. wykres B). Oznacza to, że ceny eksportowe tych państw wzrosły mniej niż światowe ceny eksportowe, co w przypadku Niemiec odzwierciedla spowolnienie wzrostu wynagrodzeń. Względna konkurencyjność cenowa Austrii i Finlandii również uległa poprawie, gdy kraje te zwiększyły swoje udziały pod względem wolumenu. W tym samym okresie Malta, Hiszpania, Cypr, Włochy i Holandia odnotowały nieco wyższe spadki udziałów w eksporcie pod względem wolumenu niż jego wartości, co wskazuje na spadek konkurencyjności cenowej. Grecja odnotowała znaczne straty pod względem wolumenu, co oznacza, że ceny eksportowe greckich produktów rosły szybciej niż światowe ceny eksportowe, doprowadzając do utrzymującego się spadku konkurencyjności cenowej. W przypadku niektórych z tych gospodarek spadek udziałów w rynku eksportowym można wytłumaczyć tym, że w omawianym okresie przeżywały one boom, co zmniejszało motywację koncentrowania się na handlu zagranicznym. Sytuacja wyglądała całkiem inaczej we Francji, Belgii, Irlandii i Portugalii, które odczuły większe spadki pod względem wartości wolumenu, zwiększając nieznacznie względną konkurencyjność cenową.

W latach 2009-2012 niektóre gospodarki strefy euro (Belgia, Francja, Włochy, Irlandia, Grecja i Cypr) doświadczyły o wiele mniejszych spadków na rynkach eksportowych pod względem wolumenu niż jego wartości, a w przypadku Hiszpanii i Holandii mimo analogicznego spadku ich udziału w rynku eksportowym pod względem wartości wolumenu, ich udział w rynku eksportowym pod względem wolumenu wręcz ustabilizował się. Wskazuje to na efekty ogólnych działań na rzecz odzyskania bądź utrzymania ogólnej konkurencyjności wielu tych gospodarek po kryzysie oraz motywację niektórych spośród tych gospodarek, by zwiększać sprzedaż zagranicę, ponieważ popyt krajowy w omawianym okresie był słaby.

W tym samym okresie udział Niemiec w rynku eksportowym nadal cechowała odporność na wahania, co było oznaką dalszej poprawy względnej konkurencyjności cenowej. Estonia i Słowacja odnotowały wzrost udziału w rynku eksportowym pod względem wolumenu eksportu. Udział Malty pod tym względem wzrósł minimalnie, natomiast Portugalia odczuła porównywalne pogorszenie zarówno pod względem wolumenu, jak i jego wartości. Podczas gdy Austria, Finlandia i Słowenia przed kryzysem odnotowały wzrost udziałów w rynku eksportowym pod względem wolumenu eksportu, to w latach 2009-2012 kraje te odnotowały ich zmniejszenie. Spadek udziałów w rynku eksportowym był mniejszy pod względem wolumenu niż pod względem jego wartości, pozwalając państwom tym na zachowanie pewnej względnej konkurencyjności cenowej sprzed kryzysu.

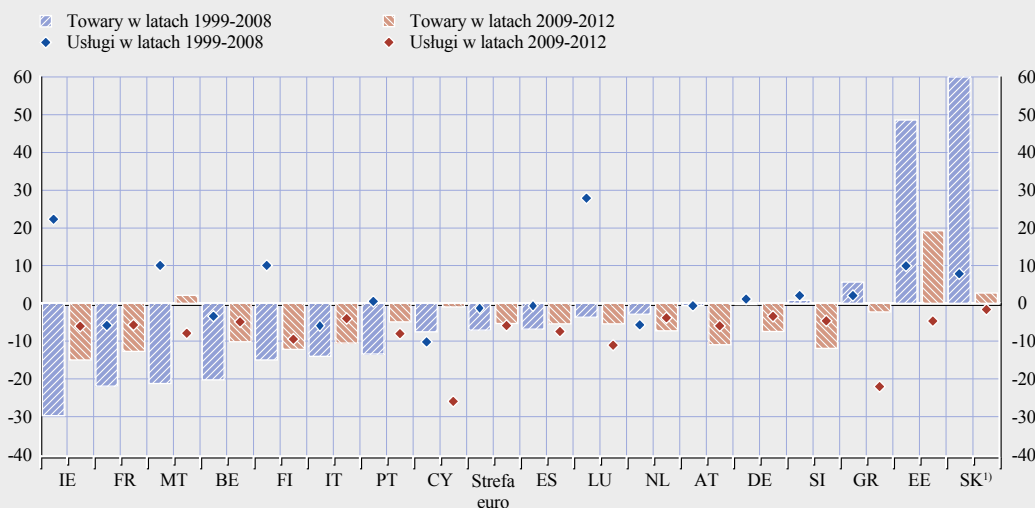
Dekomponując wzrost wartości udziałów w rynku eksportowym na towary i usługi, można zauważyć, że pod względem udziału w całkowitym eksporcie światowym wartość wolumenu eksportu usług przewyższa wartość wolumenu eksportu towarów. W latach 1999-2008 większość krajów strefy euro odnotowała spadek udziałów w rynku eksportowym towarów, z wyjątkiem Słowacji, Estonii i Grecji (zob. wykres C)⁵. W tym samym okresie w wielu krajach

4 Zwiększenie udziału Słowacji w rynku eksportowym odzwierciedla także czynniki związane z konkurencyjnością pozacenową (zdolność kraju do przyciągnięcia bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz jego integrację w proces produkcji części w sektorze samochodowym i elektronicznym). Jednakże może również istnieć pewne obciążenie statystyczne związane z kwestiami konwersji kursu walutowego przed wejściem Słowacji do strefy euro.

5 Procentowe udziały towarów i usług w relacji do wzrostu łącznych udziałów w rynku eksportowym oblicza się łącznie procentowy wzrost udziałów w rynku eksportowym towarów i usług ich odpowiednimi udziałami w całkowitym eksporcie kraju (udziały oblicza się w pierwszym roku okresu referencyjnego).

Wykres C Udział towarów i usług w ogólnym udziale rynku eksportowego

(dane roczne; zmiany w procentach; w ujęciu wartościowym)



Źródła: Obliczenia EBC oparte na publikacji MFW IMF World Economic Outlook i danych z bilansu płatniczego.
 Uwagi: Dla strefy euro - z wyłączeniem handlu wewnętrznego strefy euro. Kraje są uporządkowane wg największego ujemnego udziału towarów w udziale w rynku eksportowym w latach 1999-2008.
 1) Udział towarów w całkowitym udziale Słowacji w rynku eksportowym wzrósł o 120,4% w latach 1999-2008.

(Luksemburg, Irlandia, Finlandia, Malta, Estonia, Słowacja, Słowenia, Grecja, Niemcy i Portugalia) usługi wniosły dodatni wkład we wzrost udziałów w rynku eksportowym, podczas gdy ich udział był niemal neutralny w przypadku Hiszpanii, Austrii i Portugalii. Od czasu nastania kryzysu finansowego do 2012 r. wzrost ten uległ odwróceniu i odnotowano ogólny spadek udziałów w rynku eksportowym towarów i usług, przy czym usługi wykazały większą odporność na zmiany niż towary.

Ogólnie rzecz biorąc strefa euro odczuła generalny spadek udziałów w rynku eksportowym, co było związane ze zwiększeniem znaczenia krajów rozwijających się. Niemniej pewne pozytywne zmiany pod względem wolumenu eksportu od rozpoczęcia kryzysu pokazują względną poprawę konkurencyjności cenowej strefy euro. Na poziomie poszczególnych krajów przejawia się ona polepszeniem względnej konkurencyjności pewnej liczby państw członkowskich oraz odpornością eksportu niemieckiego. Podczas gdy towary przyczyniły się w większym stopniu do spadku udziałów w rynku eksportowym, usługi wykazują w tym zakresie większą odporność.

POPRAWA SYTUACJI NA RYNKACH PRACY W 2013 R.

Zatrudnienie, które spadło o 0,7% w 2012 r., w 2013 r. nadal spadało (zob. wykres 26). W efekcie w trzecim kwartale 2013 r. zatrudnienie w strefie euro było o ok. 0,8% niższe od poziomu z poprzedniego roku. Niemniej w ujęciu kwartalnym zmiany w zatrudnieniu pokazują, że sytuacja na rynku pracy ustabilizowała się. W ujęciu kwartalnym zatrudnienie pozostało zasadniczo stabilne – zarówno w drugim jak i trzecim kwartale 2013 r. Zmiany te nastąpiły po siedmiu kolejnych kwartałach spadków. Ponadto wyniki badań ankietowych poprawiły się w ciągu roku, co wskazuje na stabilny lub nieco wzrostowy trend pod względem liczby miejsc pracy w czwartym kwartale 2013 r. Ogółem zatrudnienie spadło o ok. 1% w całym 2013 r. Analizując zjawisko z perspektywy sektorowej, spadek liczby zatrudnionych odnotowano w zasadzie we wszystkich głównych sektorach.

Wykres 25 Produkcja przemysłowa i udziały

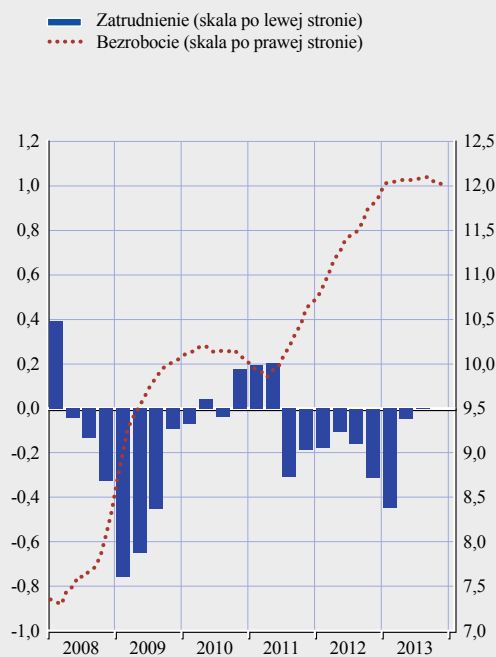
(stopa wzrostu i udziały w punktach procentowych; dane miesięczne; skorygowane sezonowo)



Źródła: Eurostat i obliczenia EBC.
Uwaga: Przedstawione dane oblicza się jako 3-miesięczne średnie ruchome w porównaniu do odpowiadającej im średniej sprzed 3 miesięcy.

Wykres 26 Zmiany na rynku pracy

(stopa wzrostu w ujęciu kwartału do kwartału; odsetek siły roboczej; skorygowane sezonowo)



Źródło: Eurostat.

Tak jak w 2012 r., również w 2013 r. odnotowano znacznie większy spadek ogólnej liczby przepracowanych godzin niż liczby zatrudnionych, co sugeruje, że wiele firm nadal zmniejszało nakład pracy przez zmniejszanie liczby przepracowanych godzin na osobę, a nie liczby zatrudnionych. Spadek liczby przepracowanych godzin uległ odwróceniu w drugiej połowie 2013 r., co byłoby zgodne z oznakami poprawy sytuacji na rynku pracy, na którym przed rozpoczęciem dodatkowej rekrutacji często następuje normalizacja liczby przepracowanych godzin.

Z uwagi na fakt, że zmiany na rynku pracy następują z pewnym opóźnieniem w stosunku do ogółu zmian koniunkturalnych, spowolnienie wzrostu zatrudnienia było większe niż wzrostu produkcji. Oznacza to, że roczny wskaźnik wzrostu wydajności pracy na jednego zatrudnionego wzrósł z -0,3% w ostatnim kwartale 2012 r. do 0,5% w trzecim kwartale 2013 r. Średnia roczna stopa wzrostu wydajności pracy w pierwszych trzech kwartałach roku wyniosła 0,2% w porównaniu z brakiem wzrostu w roku poprzednim. Poprawa dynamiki wzrostu produktywności miała miejsce we wszystkich sektorach. Wskutek większego spadku liczby przepracowanych godzin niż liczby miejsc pracy roczny wzrost łącznej produktywności pracy mierzonej liczbą przepracowanych godzin w pierwszych trzech kwartałach 2013 r. wyniósł średnio 0,7%, co było wartością podobną do odnotowanej w 2012 r.

Po osiągnięciu najniższego poziomu w pierwszej połowie 2011 r., stopa bezrobocia w strefie euro w 2012 r. i pierwszych trzech kwartałach 2013 r. nadal rosła, osiągając poziom, którego nie notowano od momentu rozpoczęcia szeregów czasowych dla strefy euro w 1995 r. Jednakże tempo

wzrostu w 2013 r. nie było tak duże jak w 2012 r. i zostało zahamowane przez mały spadek stopy bezrobocia w październiku (zob. wykres 26). Następnie stopa bezrobocia ustabilizowała się aż do końca 2013 r. pomimo spadku liczby bezrobotnych. Niemniej jednak w grudniu 2013 r. stopa bezrobocia była ponad 2 pkt proc. wyższa od poziomu z kwietnia 2011 r. Dla całego 2013 r. wyniosła ona średnio 12,1%, w porównaniu z 11,4% w 2012 r.

2.5 SYTUACJA FISKALNA

Oczekiwano, że w 2013 r. deficyt finansów publicznych w strefie euro, odzwierciedlający spore wysiłki konsolidacyjne podejmowane w większości krajów, będzie nadal spadał. W stosunku do najwyższej wartości odnotowanej w 2009 r. deficyt w całej strefie euro zmniejszył się o ponad połowę. Po kilku latach kompleksowych, a często bolesnych korekt budżetowych, w strefie euro zanotowano stosunkowo większy postęp w kierunku przywracania stabilnej sytuacji finansowej niż w innych najważniejszych gospodarkach wysoko rozwiniętych. Jednak wskaźniki zadłużenia instytucji rządowych i samorządowych do PKB wciąż utrzymują się na wysokim poziomie, przy czym w wielu krajach nie zostały jeszcze ustabilizowane. Tak więc główne wyzwanie polityki fiskalnej strefy euro to utrzymanie konsolidacji fiskalnej w perspektywie średniookresowej. Jest to niezbędne ze względu na konieczność zredukowania zbyt wysokich wskaźników zadłużenia i stworzenia buforów finansowych zabezpieczających przed wstrząsami w przyszłości, szczególnie w świetle negatywnego wpływu starzenia się społeczeństw na finanse publiczne.

Tabela 4 Pozycje fiskalne we wszystkich krajach strefy euro

(procent PKB)

	Nadwyżka (+)/Deficyt (-) sektora instytucji rządowych i samorządowych				Dług publiczny brutto			
	Komisja Europejska			Program stabilności	Komisja Europejska			Program stabilności
	2011	2012	2013		2011	2012	2013	
Belgia	-3,7	-4,0	-2,8	-2,5	98,0	99,8	100,4	100,0
Niemcy	-0,8	0,1	0,0	-0,5	80,0	81,0	79,6	80,5
Estonia	1,1	-0,2	-0,4	-0,5	6,1	9,8	10,0	10,2
Irlandia	-13,1	-8,2	-7,4	-7,5	104,1	117,4	124,4	123,3
Grecja ¹⁾	-9,5	-9,0	-13,5	-	170,3	156,9	176,2	-
Hiszpania	-9,6	-10,6	-6,8	-6,3	70,5	86,0	94,8	91,4
Francja	-5,3	-4,8	-4,1	-3,7	85,8	90,2	93,5	93,6
Włochy	-3,8	-3,0	-3,0	-2,9	120,7	127,0	133,0	130,4
Cypr	-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
Holandia	-4,3	-4,1	-3,3	-3,4	65,7	71,3	74,8	74,0
Austria	-2,5	-2,5	-2,5	-2,3	72,8	74,0	74,8	73,6
Portugalia ¹⁾	-4,3	-6,4	-5,9	-5,5	108,2	124,1	127,8	122,3
Słowenia	-6,3	-3,8	-5,8	-7,9	47,1	54,4	63,2	61,8
Słowacja	-5,1	-4,5	-3,0	-2,9	43,4	52,4	54,3	54,8
Finlandia	-0,7	-1,8	-2,2	-1,9	49,2	53,6	58,4	56,3
Strefa euro	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9	88,0	92,7	95,7	93,4

Źródła: Prognoza gospodarcza Komisji Europejskiej - jesień 2013 r., zaktualizowane w kwietniu 2013 r. programy stabilności i obliczenia EBC.

Uwaga: Dane oparto na definicjach ESA 95.

1) W przypadku Grecji i Portugalii dane nie odnoszą się do celów programów stabilności, lecz korekty drugiego programu dostosowawczego. Cele dla Grecji zostały określone w zakresie salda pierwotnego.

KONSOLIDACJA FISKALNA W 2013 ROKU

Według prognozy gospodarczej Komisji Europejskiej z jesieni 2013 r. oczekiwano, że łączne zadłużenie instytucji rządowych i samorządowych w strefie euro obniży się w 2013 r. o 0,6 pkt proc. do 3,1% PKB (zob. tabela 4). Redukcja deficytu budżetowego w 2013 r. była w znacznym stopniu wynikiem wzrostu wskaźnika przychodów administracji publicznej o 0,5 pkt proc., do 46,7% PKB. Było to w szczególności wyrazem rozszerzenia podstaw wymiaru podatków i podwyższenia stawek podatkowych w wielu krajach. Jednocześnie wskaźnik wydatków spadł jedynie nieznacznie (o 0,1 pkt proc.) do 49,8% PKB.

Oczekiwano, że średni wskaźnik zadłużenia instytucji rządowych i samorządowych brutto do PKB w strefie euro znacznie wzrośnie w 2013 r., do 95,7% z poziomu 92,7% w 2012 r., chociaż wzrost ten był wolniejszy niż w 2012 r. Według prognozy gospodarczej Komisji Europejskiej z jesieni 2013 r., w 13 spośród 17 krajów strefy euro wskaźnik zadłużenia publicznego do PKB przewyższał w 2013 r., wartość referencyjną z Maastricht wynoszącą 60% PKB. W 8 z tych krajów wskaźnik zadłużenia instytucji rządowych i samorządowych przekroczył 90% PKB. Wzrost łącznego wskaźnika zadłużenia w strefie euro jest wynikiem dużego wpływu wydatków odsetkowych oraz dostosowania między deficytem a długiem (ang. *stock-flow adjustment*).

Jak przedstawiono w tabeli 4, według prognozy gospodarczej Komisji Europejskiej z jesieni 2013 r. oczekuje się, że przypadku kilku krajów deficyty budżetowe będą wyższe niż to przewidziano w rządowych planach przedstawionych w programach stabilności dla poszczególnych krajów z kwietnia 2013 r., a w przypadku Portugalii – w ramach celu programu dostosowania gospodarczego. Szacuje się, że planowane cele fiskalne nie zostały osiągnięte we wszystkich krajach z wyjątkiem Niemiec, Estonii, Irlandii, Holandii i Słowenii. Szacuje się, że w niektórych krajach, jak na przykład we Włoszech i Słowacji, do osiągnięcia celów brakowało zaledwie 0,1%. W odniesieniu do krajów objętych programem pomocy finansowej UE-MFW, deficyt budżetowy spadł w Irlandii i Portugalii i wzrósł w Grecji i na Cyprze. Oczekuje się, że w 2013 r. Grecja osiągnie nadwyżkę pierwotną a tym samym przekroczy zakładany cel. W ramce 6 przedstawiono sytuację w 2013 r. w krajach objętych programem dostosowania lub pomocy finansowej ze strony UE-MFW.

Ramka 6

ZMIANY W 2013 R. W KRAJACH STREFY EURO WYNIKAJĄCE Z PROGRAMU DOSTOSOWAWCZEGO UE-MFW LUB PROGRAMU POMOCY FINANSOWEJ

W ramce opisano zmiany, jakie zaszły w 2013 r. w czterech krajach strefy euro w związku z realizacją programu dostosowawczego UE-MFW oraz w Hiszpanii, która jest objęta unijnym programem pomocy dla sektora finansowego¹. Pięć powyższych krajów zanotowało znaczny postęp w zakresie zmniejszania nierównowagi gospodarczej, zwalczania barier strukturalnych, szczególnie na rynkach pracy, oraz poprawy stabilności finansowej. Ponadto Irlandia i Hiszpania z sukcesem zakończyły realizację programów. Patrząc w przyszłość rysuje się potrzeba umacniania tego, co już udało się osiągnąć, jak również konieczność dalszej realizacji programu reform.

¹ Bardziej długoterminową perspektywę procesu dochodzenia do równowagi w strefie euro od momentu pojawienia się kryzysu przedstawiono w ramce 5 *Raportu Rocznego EBC 2012*.

Grecja

W 2013 r. Grecja poczyniła dalsze postępy w kierunku przywracania stabilności fiskalnej i zwiększania konkurencyjności. Po okresie głębokiej i przedłużającej się recesji, gospodarka zaczęła się stabilizować w drugim kwartale roku. Daleko idące reformy rynku pracy wprowadzone w 2012 r. zaczynają przynosić efekty, a dane o zatrudnieniu netto w sektorze prywatnym wyglądają zachęcająco. Choć spadek jednostkowych kosztów pracy nie od razu znalazł odzwierciedlenie w korektach cen, proces obniżek cen przyspieszył w 2013 r. i powinien także zaowocować stałą poprawą salda na rachunku obrotów bieżących kraju.

Oczekuje się, że w wyniku przeprowadzenia w latach 2010-2013 bardzo silnej konsolidacji, w roku 2013 zostanie odnotowana znaczna nadwyżka pierwotna (zgodnie z definicją zawartą w programie). Wynik ten jest lepszy niż wyznaczony w programie cel, tj. zrównoważony bilans pierwotny, do czego przede wszystkim przyczyniły się mniejsze wydatki. Średniookresowa strategia budżetowa przewiduje wzrost pierwotnej nadwyżki do PKB, zakładając cele na poziomie 1,5% w 2014 r., 3,0% w 2015 r. i 4,5% w 2016 r.

Niezależnie od postępu w zakresie wdrażania reform strukturalnych, nadal konieczne jest podjęcie bardziej zdecydowanych działań w związku z utrzymującymi się głęboko zakorzenionymi barierami strukturalnymi, co pozwoli na stworzenie podstaw dla zrównoważonego wzrostu gospodarczego i tworzenia miejsc pracy. Spojrzenie w przyszłość pokazuje, że zaangażowanie polityczne odegra kluczową rolę w zakresie koniecznego poszerzenia i pogłębienia programu reform strukturalnych. W szczególności potrzeba więcej reform rynku towarów i usług oraz reform instytucjonalnych. Sektor finansowy został wzmocniony dzięki wzrostowi kapitału w latach 2012-2013. Niestety nastąpiło dalsze pogorszenie jakości aktywów, a udział kredytów przeterminowanych przekroczył 30%.

Irlandia

Realizacja programu dostosowawczego w Irlandii przebiegała bez zakłóceń, co pozwoliło władzom z sukcesem zakończyć program w grudniu 2013 r. Choć tempo wzrostu irlandzkiej gospodarki nieco spadło w pierwszej połowie 2013 r., ze wskaźników o wysokiej częstotliwości wynikało dalsze wzmocnienie działalności w drugiej połowie roku. Pojawiły się oznaki wzmocnienia na rynku pracy. Udało się poprawić konkurencyjność i nastąpił dalszy wzrost salda rachunku obrotów bieżących.

W 2013 r. nadal poprawiała się pozycja finansowa. Pomimo słabej koniunktury kraj zrealizował cele fiskalne. Oczekuje się, że nieznacznie przekroczono cel programu na 2013 r. w zakresie deficytu publicznego. W budżecie na 2014 r. przewidziano dalszą konsolidację, głównie po stronie wydatków, której celem jest redukcja deficytu instytucji rządowych i samorządowych do 4,8% PKB w 2014 r. i poniżej 3,0% PKB w 2015 r. W przyszłości Irlandia powinna zająć się pozostałymi obszarami podatkowymi na zagrożenia fiskalne, szczególnie w sferze wydatków na ochronę zdrowia, i dalej realizować cele fiskalne, co będzie stanowiło pozytywny sygnał dla rynków.

Wyjście Irlandii z programu stanowi potwierdzenie faktu, że pewne działania, czasem bolesne, były konieczne. Ważne jest, aby Irlandia kontynuowała wprowadzanie niezbędnych reform, szczególnie w sektorze bankowym, aby chronić dostęp do rynku i długoterminowe perspektywy gospodarcze.

Portugalia

Po gwałtownym spadku aktywności gospodarczej w latach 2011-2012 ponownie odnotowano dodatni wzrost realnego PKB i zatrudnienia w drugim kwartale 2013 r. Na przestrzeni ostatnich trzech lat przeprowadzono godne uwagi korekty nierównowagi zewnętrznej. W 2013 r. odnotowano nadwyżkę na rachunku obrotów bieżących.

W latach 2011-2013 tempo konsolidacji budżetowej mierzone zmianą deficytu strukturalnego było bardzo szybkie. W połowie 2013 r. skorygowano ścieżkę deficytu, aby umożliwić częściowe uruchomienie automatycznych stabilizatorów, chroniąc jednocześnie wskaźnik zadłużenia do PKB w perspektywie średniookresowej. Przeprowadzono korektę celów w zakresie deficytu (z wyłączeniem wsparcia sektora finansowego) z 4,5% PKB do 5,5% w 2013 r. i z 2,5% do 4% w 2014 r. W 2013 r. deficyt kształtował się poniżej celu dzięki lepszym niż oczekiwano wynikom makroekonomicznym oraz ścisłej kontroli budżetowej. W budżecie na 2014 r. przewidziano działania konsolidacyjne rządu ponad 2% PKB, głównie po stronie wydatków.

Postęp w zakresie reform strukturalnych był w dużej mierze zgodny z warunkowością programu. Większość przepisów dotyczących rynku pracy i towarów zawartych w programie weszło już w życie. W przyszłości należy zwrócić szczególną uwagę na efektywne wdrażanie reform jak i wspieranie procesu reform, aby wyeliminować pozostałe przeszkody na drodze ku konkurencyjności, decyzjom inwestycyjnym i tworzeniu miejsc pracy.

Cypr

Program dostosowawczy UE-MFW dla Cypru został zatwierdzony w kwietniu 2013 r. Znaczące skumulowane nierównowagi, opóźnienie przy rozpoczęciu realizacji programu dostosowawczego i kryzys bankowy doprowadziły do istotnego ograniczenia działalności gospodarczej, chociaż pogorszenie koniunktury w 2013 r. nie było tak głębokie jak początkowo oczekiwano. Jednocześnie nastąpił gwałtowny wzrost bezrobocia i zastój w udzielaniu kredytów.

Postępujące pogorszenie sytuacji makroekonomicznej doprowadziło do pogorszenia sytuacji fiskalnej w 2013 r. W programie ustalono pierwotny cel w zakresie deficytu na poziomie około 4¼% PKB w 2013 r., włącznie z jednorazowym kosztem rządu 1,8% PKB na potrzeby systemu kompensacyjnego dla kas zapomogowych i funduszy emerytalnych w Cyprus Popular Bank, co ma zapewnić ich porównywalne traktowanie względem funduszy w Bank of Cyprus. W 2013 r. cele budżetowe zostały osiągnięte z dużym zapasem bezpieczeństwa i oczekuje się, że w 2014 r. deficyt pierwotny będzie niższy od pierwotnie założonego w programie deficytu rządu 4¼% PKB. Budżet na 2014 r. zakłada przyspieszenie części konsolidacji niezbędnej w późniejszych latach w celu osiągnięcia i utrzymania długoterminowej pierwotnej nadwyżki budżetowej na poziomie 4% PKB, co przyczyni się tym samym do systematycznego spadku długu publicznego.

W 2013 r. dokonano znacznego postępu w zakresie wdrażania reform strukturalnych i regulacyjnych. Ponadto osiągnięto dalszy postęp w zakresie stabilizacji i restrukturyzacji sektora finansowego. W sierpniu 2013 r. władze opublikowały mapę drogową zawierającą punkty przełomowe ukierunkowane na stopniowe łagodzenie środków administracyjnych i kontroli kapitału i jednocześnie zachowanie stabilności finansowej. W przyszłości Cypr będzie nadal zmagał się z poważnymi wyzwaniami, szczególnie w sektorze finansowym. Dlatego tak ważne jest, aby program był nadal skrupulatnie wdrażany.

Hiszpania

W dniu 14 listopada 2013 r. Eurogrupa potwierdziła pozytywną ocenę wdrażania programu dostosowawczego sektora finansowego Hiszpanii. Program przyczynił się do znaczącej poprawy sytuacji w zakresie finansowania i struktury hiszpańskiego sektora bankowego. Po ponad dwóch latach utrzymywania się recesji, zanotowano nieznaczny pozytywny wzrost realnego PKB w trzecim kwartale 2013 r. Stopa bezrobocia utrzymywała się na bardzo wysokim poziomie, stopniowy spadek zanotowano dopiero w drugiej połowie 2013 r. Hiszpańska gospodarka zyskuje na korektach w dół jednostkowych kosztów pracy, które pozwoliły osiągnąć nadwyżkę na rachunku obrotów bieżących.

Ostatnio Hiszpania osiągnęła znaczną konsolidację fiskalną. Oczekuje się, że z pomocą dodatkowych działań konsolidacyjnych zatwierdzonych jesienią osiągnie ona deficyt za 2013 r. na poziomie bliskim celowi, czyli 6,5%. Potrzeba dalszych wysiłków, aby osiągnąć cel rzędu 5,8% zaplanowany na 2014 r.

W przyszłości najważniejsze jest utrzymanie tempa reform w zakresie szerszej pojętego zarządzania sektorem bankowym, a także w administracji publicznej i na rynkach pracy.

WSKAŹNIKI CYKLICZNIE KORYGOWANE

Jak przedstawiono w tabeli 5, konsolidację fiskalną kontynuowano w 2013 r., nawet przy uwzględnieniu wpływu cyklu gospodarczego na sytuację budżetową krajów. Zgodnie z prognozą gospodarczą Komisji Europejskiej z jesieni 2013 r. oczekiwano, że zarówno saldo korygowane cyklicznie

Tabela 5 Zmiany salda budżetowego korygowanego cyklicznie, salda pierwotnego korygowanego cyklicznie i salda strukturalnego we wszystkich krajach strefy euro

(procent PKB; punkty procentowe)

	Zmiana salda budżetowego korygowanego cyklicznie			Zmiana pierwotnego salda budżetowego korygowanego cyklicznie			Zmiany strukturalnego salda budżetowego		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Belgia	-0,3	0,2	1,5	-0,3	0,3	1,3	0,0	0,3	0,8
Niemcy	2,2	1,4	0,4	2,2	1,2	0,3	1,2	1,3	0,3
Estonia	-1,3	-1,9	0,4	-1,3	-1,9	0,4	0,2	0,6	-0,4
Irlandia	16,3	4,3	0,7	16,4	4,8	1,5	1,1	0,2	0,9
Grecja	3,2	2,0	-4,3	4,6	-0,1	-5,1	3,1	4,7	2,2
Hiszpania	-0,1	-0,7	3,9	0,5	-0,2	4,3	0,2	2,1	1,1
Francja	1,3	1,0	1,1	1,5	1,0	0,9	1,0	1,1	0,9
Włochy	0,4	1,8	0,7	0,8	2,3	0,5	0,0	2,3	0,6
Cypr	-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
Holandia	0,5	1,1	1,3	0,5	0,9	1,3	0,4	1,1	0,6
Austria	1,2	0,1	0,4	1,1	0,1	0,4	1,1	0,7	0,0
Portugalia	5,9	-1,3	1,0	7,2	-1,0	1,0	2,3	2,4	0,5
Słowenia	-1,2	3,2	-1,5	-0,9	3,4	-1,0	-0,2	2,2	-0,1
Słowacja	2,8	0,8	1,9	3,0	1,1	2,0	2,2	1,0	1,7
Finlandia	0,6	-0,4	0,0	0,7	-0,5	0,0	0,6	-0,4	-0,1
Strefa euro	1,5	1,0	1,0	1,7	1,1	0,9	0,8	1,5	0,7

Źródło: Prognoza gospodarcza Komisji Europejskiej - jesień 2013 r.

Uwagi: Liczby dodatnie odpowiadają poprawie sytuacji fiskalnej, a ujemne - jej pogorszeniu. Dla Irlandii, Hiszpanii, Austrii, Portugalii i Słowenii zmiany salda korygowanego cyklicznie i pierwotnego salda korygowanego cyklicznie obejmują stopniowo wycyfrowane znaczące środki wspierające sektor finansowy. W przypadku Grecji zmiany salda korygowanego cyklicznie i pierwotnego salda korygowanego cyklicznie obejmują koszty dokapitalizowania banków, transfery środków z pastw członkowskich odpowiadające zyskom z greckich obligacji będących w posiadaniu banków centralnych Eurosystemu oraz inne czynniki o mniejszym znaczeniu.

jak i saldo pierwotne korygowane cyklicznie (z którego wyłączono wpływ spłaty odsetek) będą rosły w tym samym tempie co w roku 2012, tj. odpowiednio o 1 pkt proc. oraz 0,9 pkt proc. PKB. Nastąpiła poprawa deficytu strukturalnego strefy euro (z którego wyłączono działania jednorazowe i doraźne) (o 0,7 pkt proc. PKB, przy 1,5% pkt proc. w 2012 r.). Do wspomnianych korygowanych cyklicznie wartości należy jednak podchodzić ostrożnie, ponieważ dokonywane w czasie rzeczywistym szacunki wpływu koniunkturalnego na salda budżetowe charakteryzuje znaczny stopień niepewności, szczególnie w krajach, w których zachodzi silny proces przywracania równowagi. W ramce 7 przedstawiono postępy w zakresie konsolidacji fiskalnej od początku kryzysu na przykładzie głównych rozwiniętych gospodarek.

Ramka 7

POSTĘPY W KONSOLIDACJI FISKALNEJ: PORÓWNANIE MIĘDZYNARODOWE

W ramce przedstawiono postępy w konsolidacji fiskalnej od początku kryzysu na przykładzie głównych rozwiniętych gospodarek świata, a mianowicie strefy euro, Stanów Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii, Japonii i Kanady. We wszystkich najważniejszych gospodarkach wysoko rozwiniętych, także w poszczególnych krajach strefy euro, od 2010 r. zanotowano znaczny postęp w zmniejszaniu nierównowagi fiskalnej. Niemniej jednak zarówno deficyt nominalny, jak i wskaźniki zadłużenia nadal utrzymują się na bardzo wysokim poziomie, wyższym niż przed kryzysem. W przyszłości konieczna będzie kontynuacja wysiłków na rzecz konsolidacji fiskalnej, co ma na celu przywrócenie stabilnej pozycji fiskalnej.

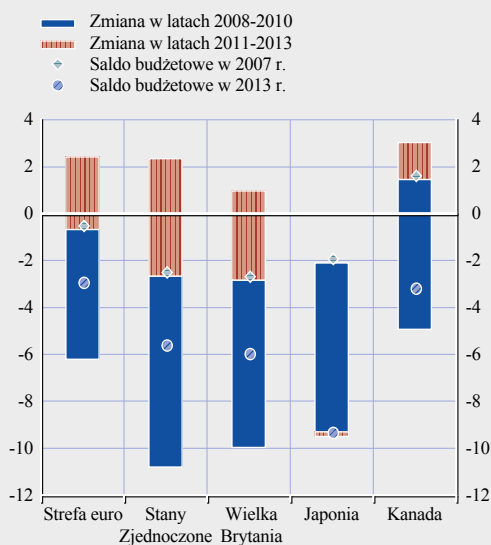
Sytuacja fiskalna w największych gospodarkach wysoko rozwiniętych od 2008 r.

Międzynarodowy kryzys finansowy z 2008 r. i związane z nim ograniczenie działalności gospodarczej wymusiły konieczność podejmowania, w ramach realizowanej polityki, szybkich i zdecydowanych działań, szczególnie przez najważniejsze gospodarki wysoko rozwinięte, które najbardziej ucierpiały w wyniku kryzysu. Od końca 2008 r. w większości najważniejszych gospodarek wysoko rozwiniętych, także w państwach strefy euro, wprowadzono wyjątkowe środki, aby zapewnić wsparcie finansowe dla banków znajdujących się w trudnej sytuacji i zachować międzynarodową stabilność finansową. Jednocześnie również po to, by ograniczyć negatywny wpływ kryzysu na działalność gospodarczą, rządy zastosowały znaczące bodźce budżetowe. Skutkiem działań podejmowanych w ramach polityki i funkcjonowania automatycznych stabilizatorów był wyjątkowo duży wzrost deficytów budżetowych i wskaźników zadłużenia do PKB. W latach 2008-2010 zanotowano wzrost nominalnego deficytu budżetowego o 5,5 pkt proc. PKB w strefie euro, 6,4 pkt proc. w Kanadzie, nieco powyżej 7 pkt proc. w Japonii i Wielkiej Brytanii i o około 8 pkt proc. w Stanach Zjednoczonych (zob. wykres A). Zanotowano dwucyfrowy wzrost wskaźników zadłużenia do PKB, przy czym największe wartości wzrostu odnotowano w Japonii i Wielkiej Brytanii (zob. wykres B).

W 2010 r. w większości rozwiniętych gospodarek rozpoczęto proces konsolidacji fiskalnej. W tym czasie MFW zalecił poprawę salda korygowanego cyklicznie o 1 pkt proc. PKB rocznie, poczynając od 2011 r., jako odpowiednie tempo konsolidacji zapewniające równowagę między potrzebą reagowania na obawy rynku o podstawowe wskaźniki fiskalne oraz koniecznością

Wykres A Saldo budżetu państwa

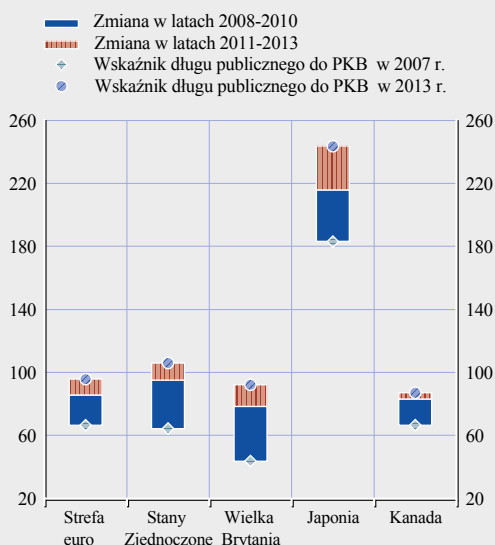
(procent PKB; punkty procentowe PKB)



Źródła: IMF World Economic Outlook i obliczenia EBC.
Uwaga: Dla wszystkich krajów dane przekazywane są raz w ciągu roku kalendarzowego.

Wykres B 6 Wskaźnik długu publicznego do PKB

(procent PKB; punkty bazowe PKB)



Źródła: IMF World Economic Outlook i obliczenia EBC.
Uwaga: Dla wszystkich krajów dane przekazywane są raz w ciągu roku kalendarzowego.

uniknięcia gwałtownego wycofywania wsparcia u progu wychodzenia z kryzysu¹. W poszczególnych państwach występowały jednak znaczne różnice w efektywnym tempie konsolidacji, zależnie od poziomu nacisków ze strony rynku finansowego, stopnia nierównowagi fiskalnej i – szczególnie w strefie euro – wymogów paktu na rzecz stabilności i wzrostu.

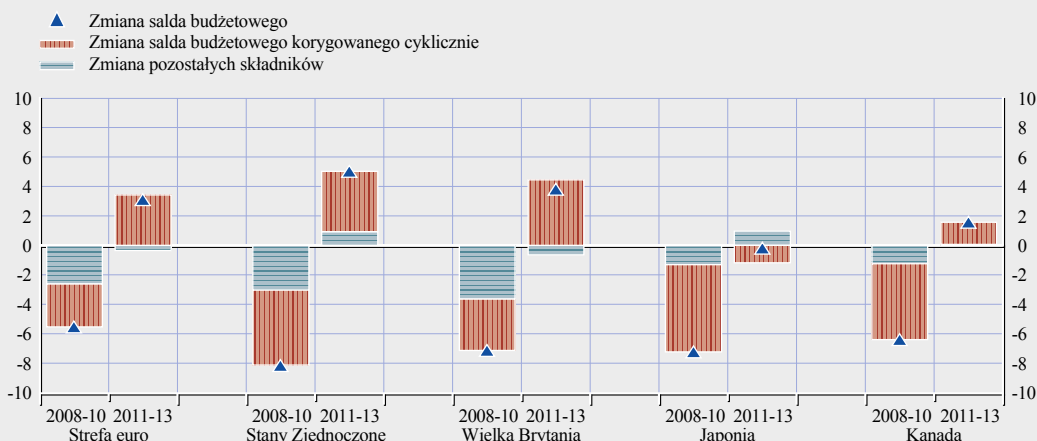
W porównaniu do Wielkiej Brytanii, Stanów Zjednoczonych i Japonii, deficyt budżetowy w strefie euro na początku kryzysu związanego z długiem państwowym był niższy, podczas gdy w Kanadzie zanotowano nadwyżkę w wysokości 1,5% PKB. W latach 2011-2013 największą obniżkę deficytu budżetowego zanotowano w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii, a następnie w strefie euro i Kanadzie, wobec nieznacznego pogorszenia się deficytu w Japonii (zob. wykres C). Według danych MFW średnie roczne wysiłki konsolidacyjne w latach 2011-2013, mierzone zmianą salda korygowanego cyklicznie, utrzymywały się na poziomie powyżej 1 pkt. proc. PKB w strefie euro, Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii. W Kanadzie natomiast miały one wartość o połowę niższą, a w Japonii wartość ujemną.

Wysiłki konsolidacyjne zaczęły przynosić efekty. Chociaż nominalny deficyt budżetowy we wszystkich gospodarkach wysoko rozwiniętych nadal jest wysoki i utrzymuje się na poziomie wyższym niż z okresu przed kryzysem, zanotowano jego spadek o połowę w stosunku do najwyższych wartości obserwowanych w okresie kryzysu w Stanach Zjednoczonych i strefie euro. Zgodnie z oczekiwaniami w 2013 r. deficyt budżetowy i saldo korygowane cyklicznie w strefie euro będą najniższe wśród najważniejszych gospodarek wysoko rozwiniętych. Proces przeprowadzania korekt powiódł się, dzięki czemu w strefie euro i w Wielkiej Brytanii udało

¹ Zob. *Fiscal exit: from strategy to implementation*. IMF Fiscal Monitor, listopad 2010. W ramce 2 IMF Fiscal Monitor z kwietnia 2013 r. znaleźć można potwierdzenie, że tempo korekt na poziomie 1% PKB w ujęciu uwzględniającym zmiany cykliczne, jest odpowiednio dla państw, które nie odczuwają presji rynku.

Wykres C Rozkład zmiany salda budżetowego w latach 2008-2010 i 2011-2013

(punkty procentowe PKB)



Źródła: IMF World Economic Outlook i obliczenia EBC.

Uwagi: Dla wszystkich krajów dane publikowane są raz w ciągu roku kalendarzowego. W przypadku Stanów Zjednoczonych wykorzystuje się dane opublikowane w "Fiscal Monitor" z października 2013 r., ponieważ saldo korygowane cyklicznie jest korygowane ze względu na wsparcie rządowe dla sektora finansowego. W odniesieniu do Japonii wykorzystuje się saldo strukturalne. Pozycja "Zmiana pozostałych składników" zawiera składniki koniunkturalne i czynniki spoza cyklu produkcyjnego, które mają wpływ na saldo budżetowe.

się doprowadzić deficyt korygowany cyklicznie do poziomu sprzed kryzysu. Jednak w ślad za gwałtowną kumulacją długu państwowego obserwowaną w następstwie kryzysu, nadal utrzymywała się tendencja wzrostowa wskaźników zadłużenia do PKB. Wzrost wskaźnika zadłużenia był szczególnie wyraźny w Wielkiej Brytanii, gdzie wzrósł z 44% PKB w 2007 r. do ponad 90% PKB w 2013 r., podczas gdy w Japonii zanotowano w 2013 r. najwyższy jak dotąd poziom wskaźnika zadłużenia publicznego do PKB (brutto) wynoszący 244% PKB (zob. wykres B).

Sytuacja w strefie euro

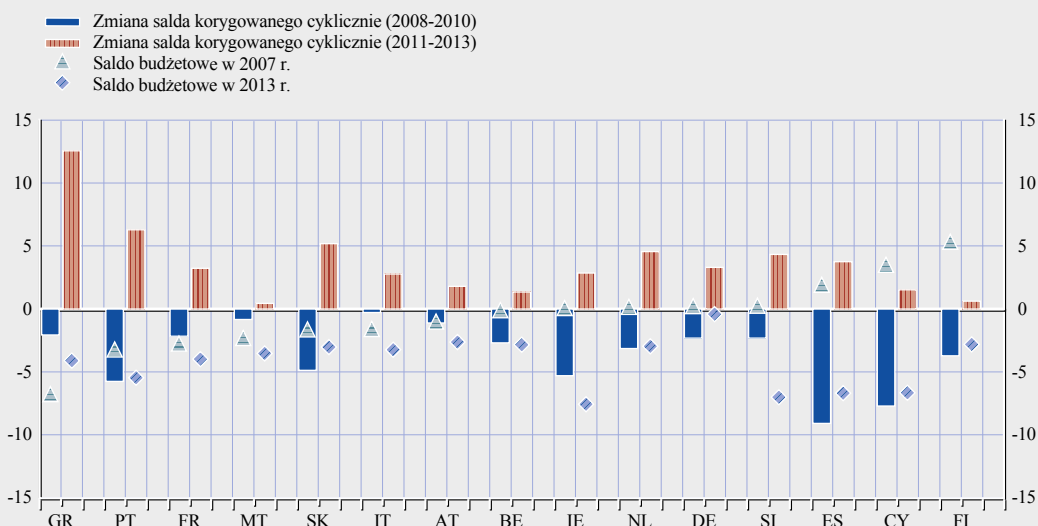
Poszczególne państwa strefy euro także zostały poważnie dotknięte kryzysem finansowym i gospodarczym w latach 2008-2009, a kryzys długu państwowego z 2010 r. jeszcze bardziej pogłębił istniejące nierównowagi fiskalne.

Podobnie jak w innych najważniejszych gospodarkach wysoko rozwiniętych, także w większości państw strefy euro na przestrzeni 2010 r. zaostrzono politykę fiskalną. Tempo i terminy korekty fiskalnej zostały ustalone w ramach paktu na rzecz stabilności i wzrostu, natomiast zasady ustalone przez Radę ECOFIN w październiku 2009 r.² znalazły odzwierciedlenie w zaleceniach procedury nadmiernego deficytu z 2009 r. W odpowiedzi na kryzys długu publicznego w strefie euro, kilka państw w znaczącym stopniu zwiększyło wysiłki konsolidacyjne próbując odzyskać zaufanie rynku finansowego. Był to początek okresu znacznych wysiłków konsolidacyjnych, które dla wielu państw, szczególnie tych objętych wspólnym programem pomocy finansowej UE-MFW, jak i tych doświadczających ogromnych napięć na rynkach finansowych,

2 W październiku 2009 r. Rada ECOFIN uzgodniła zasady skoordynowanego odejścia od uprzednio przyjętych bodźców fiskalnych. Uzgodniono, że przy określaniu tempa korekty należy brać pod uwagę specyfikę okoliczności zachodzących w poszczególnych państwach chociaż konsolidacja fiskalna we wszystkich państwach strefy euro powinna rozpocząć się najpóźniej do 2011 roku; natomiast kraje z problemami w zakresie równowagi powinny wcześniej rozpocząć proces konsolidacji. Zalecono, aby planowane tempo konsolidacji fiskalnej w większości państw członkowskich w ujęciu strukturalnym było ambitne i znacznie wyższe od wzorca ustalonego na poziomie 0,5% PKB rocznie.

Wykres D Saldo budżetowe i zmiana korygowanych cyklicznie sald krajów strefy euro.

(procent PKB; punkty procentowe PKB)



Źródła: IMF World Economic Outlook i obliczenia EBC.

Uwagi: Kraje są uporządkowane wg salda budżetowego w 2007 r. Brak Estonii i Luksemburga wynika z niedostępności danych w IMF World Economic Outlook. W przypadku Grecji zmiana salda korygowanego cyklicznie wyklucza koszty dokapitalizowania banków, transfery otrzymane z państw członkowskich, odpowiadające zyskom z obligacji greckich utrzymywanych w bankach centralnych Eurosystemu oraz inne czynniki o mniejszym znaczeniu.

okazały się być dużo poważniejsze niż sądzono w momencie wydawania zaleceń procedury nadmiernego deficytu z 2009 r.

Chociaż w większości krajów wysiłki konsolidacyjne podejmowane w latach 2010-2013 przyniosły sukces w postaci odwrócenia tendencji wzrostowej deficytu budżetowego, dla wielu z nich wskaźniki deficytu nadal utrzymują się na poziomie sprzed kryzysu (zob. wykres D). Również wskaźniki zadłużenia do PKB utrzymywały się zauważalnie powyżej poziomu sprzed kryzysu i nadal rosły, przede wszystkim ze względu na znaczne dodatnie różnice między oprocentowaniem niespłaconego zadłużenia a tempem wzrostu gospodarki oraz wsparciem finansowym dla sektora bankowego³.

Perspektywy konsolidacji fiskalnej w latach 2014-2016

W kwestii przyszłości raport MFW *World Economic Outlook* z października 2013 r. przewiduje, że konsolidacja fiskalna będzie w okresie kolejnych trzech lat kontynuowana w największych gospodarkach wysoko rozwiniętych, łącznie z państwami strefy euro, chociaż jej tempo będzie nieznacznie wolniejsze niż w przeszłości. Wyjątek stanowi Japonia, która jak się oczekuje, przyspieszy proces korekt fiskalnych, między innymi przez podwyżki stawek VAT w kwietniu 2014 r. i październiku 2015 r. Zgodnie z prognozami, wskaźnik zadłużenia do PKB zacznie maleć w Kanadzie w 2014 r., a w strefie euro i w Stanach Zjednoczonych w 2015 r. Prognozy wskazują, że w Japonii wskaźnik ten ustabilizuje się na poziomie ok. 242% PKB, podczas gdy w Wielkiej Brytanii, zgodnie z oczekiwaniami, utrzyma się tendencja wzrostowa.

³ Więcej informacji o postępach w konsolidacji fiskalnej w państwach strefy euro znaleźć można w ramce zatytułowanej: *Fiscal consolidation in the euro area: past progress and plans for 2014* [Konsolidacja fiskalna w strefie euro: postępy i plany na 2014 r.], „Biuletyn Miesięczny”, EBC, grudzień 2013.

W kilku krajach wciąż występują znaczne potrzeby konsolidacji i pojawiają się wyzwania utrudniające proces redukcji zadłużenia. Wysokie zadłużenie, charakterystyczne dla większości rozwiniętych gospodarek, wymaga podjęcia zrównoważonych wysiłków fiskalnych zmierzających do systematycznego obniżania poziomu zadłużenia do PKB, przy jednoczesnym uwzględnieniu niekorzystnych trendów demograficznych, które skutkują rosnącymi wydatkami w związku ze starzeniem się społeczeństwa (tj. na opiekę zdrowotną i emerytury). Gdyby w poszczególnych krajach nie ogłaszano i nie wdrażano wiarygodnych średniookresowych planów konsolidacji fiskalnej, które skupiają się na pierwotnych przyczynach nierównowagi fiskalnej, rentowność obligacji państwowych mogłaby wzrosnąć, co jeszcze bardziej utrudniłoby korektę fiskalną.

WDRAŻANIE PAKTU NA RZECZ STABILNOŚCI I WZROSTU

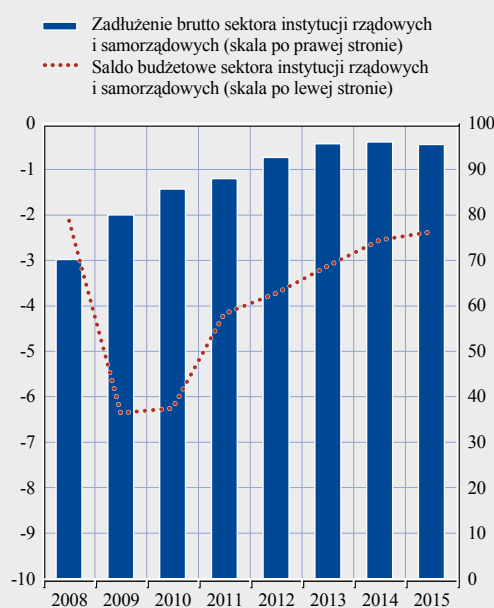
Według prognozy gospodarczej Komisji Europejskiej z jesieni 2013 r. oczekiwano, że we wszystkich krajach strefy euro, z wyjątkiem Belgii, Niemiec, Estonii, Włoch, Luksemburga, Austrii, Słowacji i Finlandii, odnotowany zostanie w 2013 r. deficyt powyżej wartości referencyjnej wynoszącej 3% PKB. Pod koniec roku 13 krajów strefy euro objętych było procedurą nadmiernego deficytu (EDP). Wyznaczono też dla nich nieprzekraczalne terminy obniżenia wskaźnika deficytu publicznego poniżej wartości referencyjnej – do 2013 roku w przypadku Belgii i do roku 2016 w przypadku Hiszpanii, Cypru i Grecji. W czerwcu 2013 r. Rada ECOFIN uchyliła procedurę nadmiernego deficytu wobec Włoch i wznowiła ją w przypadku Malty, wyznaczając nieprzekraczalny termin obniżenia nadmiernego deficytu do 2014 r. Jednocześnie, a szczególnie w obliczu gorszej niż oczekiwano sytuacji makroekonomicznej, Rada ECOFIN przedłużyła dla szeregu krajów nieprzekraczalne terminy obniżenia nadmiernego deficytu: o jeden rok w przypadku Holandii (do 2014 r.) i Portugalii (do 2015 r.); o dwa lata w przypadku Francji i Słowenii (do 2015 r.) oraz Hiszpanii (do 2016 r.); i o cztery lata w przypadku Cypru (do 2016 r.). Ponadto Rada ECOFIN zaleciła, aby Belgia została wezwana do podjęcia działań zmierzających do ograniczenia nadmiernego deficytu do 2013 r. ponieważ uznano, że nie osiągnęła wartości referencyjnej w wysokości 3% PKB do 2012 r., gdyż nie podjęła skutecznych działań w okresie, gdy była objęta procedurą nadmiernego deficytu EDP.

OCZEKIWANA DALSZĄ KONSOLIDACJĄ FISKALNA W 2014 R.

W 2014 r. przewidywana jest dalsza stopniowa poprawa pozycji fiskalnej w strefie euro. Zgodnie z prognozą gospodarczą Komisji Europejskiej z jesieni 2013 r. wskaźnik deficytu instytucji rządowych i samorządowych do PKB strefy euro zmniejszy się o 0,6 pkt proc. do 2,5% PKB (zob. wykres 27), tj. poniżej wartości referencyjnej z Maastricht. Przewiduje się, że korekta fiskalna będzie w pełni oparta na wydatkach, a wskaźnik wydatków spadnie do 49,3% PKB, przy zasadniczo niezmienionym wskaźniku przychodów na poziomie 46,7% PKB.

Wykres 27 Sytuacja fiskalna w strefie euro

(procent PKB)



Źródło: Prognozy gospodarcze Komisji Europejskiej - jesień 2013 r.
Uwaga: Dane dotyczące salda budżetowego bez przychodów ze sprzedaży licencji UMTS.

Przewiduje się także, że wskaźnik długu brutto instytucji rządowych i samorządowych strefy euro wzrośnie jedynie nieznacznie i w 2014 r. osiągnie maksymalną wartość na poziomie 95,9% PKB.

Jeśli chodzi o sytuację fiskalną na poziomie krajowym w 2014 r., przewiduje się, że dziewięć państw strefy euro odnotuje rekordowe wskaźniki deficytu powyżej wartości referencyjnej wynoszącej 3% PKB. Jednocześnie przewiduje się, że w sześciu krajach, tj. Belgii, Irlandii, Grecji, we Włoszech, w Portugalii oraz na Cyprze, wskaźniki deficytu przekroczą 100% PKB.

KONIECZNOŚĆ KONTYNUACJI KONSOLIDACJI FISKALNEJ W PERSPEKTYWIE ŚREDNIOOKRESOWEJ

Po latach kompleksowych, a często bolesnych korekt budżetowych, w strefie euro zanotowano znaczny postęp w przywracaniu stabilnej sytuacji finansowej, zbliżony do wyników osiągniętych przez inne najważniejsze rozwinięte gospodarki (zob. ramka 7). Niemniej jednak podstawowym wyzwaniem dla polityki fiskalnej w strefie euro nadal pozostaje utrzymanie konsolidacji fiskalnej w perspektywie średniookresowej, co pozwoli na redukcję wysokich wskaźników długu publicznego. Ma to jeszcze większe znaczenie w świetle niekorzystnego wpływu starzenia się społeczeństw na finanse publiczne. Korekty fiskalne powinny być przeprowadzane zgodnie ze wzmocnionymi ramami zarządzania fiskalnego i gospodarczego UE i powinny być wdrażane w sposób gwarantujący wzrost, sprzyjający utrzymaniu efektywnych inwestycji publicznych, które umożliwiają rozwój. Kraje powinny uwzględnić w swoich planach budżetowych bezpieczny margines, aby uniknąć sytuacji, gdy niewielka kwota powoduje nieosiągnięcie celów, w przypadku gdy wzrost okaże się nieco niższy niż oczekiwano.

3 SYTUACJA GOSPODARCZA I MONETARNA W PAŃSTWACH CZŁONKOWSKICH UE SPOZA STREFY EURO

AKTYWNOŚĆ GOSPODARCZA

W większości z jedenastu państw członkowskich UE spoza strefy euro odnotowano w 2013 r. stosunkowo wolny wzrost realnego PKB (zob. tabela 6)⁷. Nadal zmagano się z wieloma trudnościami, w tym z gospodarczą słabością strefy euro, a jednocześnie w większości tych krajów kontynuowano proces oddłużania. W niektórych krajach zanotowano stopniowy wzrost popytu zewnętrznego od czasu załamania gospodarczego, które nastąpiło pod koniec 2012 r., podczas gdy w innych import zmniejszył się ze względu na słabą absorpcję krajową, w wyniku czego udział eksportu netto we wzroście realnego PKB był różny w poszczególnych państwach członkowskich UE spoza strefy euro. Popyt krajowy był nadal istotnym czynnikiem napędzającym wzrost PKB. Biorąc pod uwagę główne komponenty popytu krajowego, w większości państw członkowskich UE spoza strefy euro zanotowano wzrost spożycia publicznego. Wzrost spożycia indywidualnego był nadal ograniczony, ponieważ gospodarstwa domowe w dalszym ciągu starały się naprawiać swoje bilanse i nadal postępowały ostrożnie w obliczu niepewnej sytuacji na rynkach światowych. Łączna wartość inwestycji wzrosła w niektórych krajach, a w innych spadła. Obok niskiego wzrostu, w większości państw członkowskich UE spoza strefy euro bezrobocie nadal utrzymywało się na wysokim poziomie. W kilku krajach natomiast zwiększyło się zatrudnienie, a we wszystkich państwach członkowskich UE spoza strefy euro, z wyjątkiem Chorwacji i Czech, nastąpił wzrost średniego wynagrodzenia. Niemniej jednak zaobserwowany wzrost jednostkowych

7 Chorwacja przystąpiła do UE dnia 1 lipca 2013 r. Łotwa została członkiem strefy euro 1 stycznia 2014 r.

Tabela 6 Wzrost realnego PKB w państwach członkowskich UE spoza strefy euro i w strefie euro

(roczne zmiany w procentach)								
	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2013	2013	2013	2013
					I kw.	II kw.	III kw.	IV kw. ¹⁾
Bułgaria	0,4	1,8	0,8	0,6	0,4	0,2	0,7	1,0
Czechy	2,5	1,8	-1,0	.	-2,3	-1,7	-1,2	.
Dania	1,4	1,1	-0,4	.	-0,7	0,5	0,5	.
Chorwacja	-2,3	-0,2	-1,9	.	-1,0	-0,7	-0,6	.
Łotwa	-1,3	5,3	5,2	.	6,7	4,5	4,1	.
Litwa	1,6	6,0	3,7	3,4	3,8	3,8	2,3	3,5
Węgry	1,1	1,6	-1,7	1,1	-0,3	0,5	1,6	2,7
Polska	3,9	4,5	1,9	1,5	0,8	1,2	1,8	2,2
Rumunia	-0,9	2,3	0,4	3,3	2,3	1,6	4,0	5,1
Szwecja	6,6	2,9	0,9	.	1,6	0,6	0,3	.
Wielka Brytania	1,7	1,1	0,3	1,9	0,7	2,0	1,9	2,8
UE-8 ²⁾	2,0	3,1	0,7	.	0,5	0,7	1,5	.
UE-11 ³⁾	2,3	1,9	0,4	.	0,7	1,4	1,5	.
Strefa euro	2,0	1,6	-0,7	-0,4	-1,2	-0,6	-0,3	0,5

Źródło: Eurostat.

Uwaga: Dane roczne są obliczane przy użyciu danych nieskorygowanych sezonowo. Dla wszystkich krajów z wyjątkiem Rumunii dane kwartalne skorygowano sezonowo i o liczbę dni roboczych. Dane dla Rumunii są skorygowane jedynie sezonowo.

1) Wartości dla czwartego kwartału 2013 r. są bieżącymi szacunkami (tj. danymi wstępnymi).

2) Agregat UE-8 obejmuje dane z 8 państw członkowskich UE spoza strefy euro, które przystąpiły do UE w 2004 r., 2007 r. lub 2013 r.

3) Agregat UE-11 obejmuje dane z 11 państw członkowskich UE spoza strefy euro, wg stanu na dzień 31 grudnia 2013 r.

kosztów pracy był na ogół niższy niż w 2012 r. W wielu krajach nadal obserwowano słaby wzrost kredytów, co było wyrazem połączenia trudnych warunków podaży i słabego popytu.

Biorąc pod uwagę średnią ważoną, chociaż w 2013 r. zanotowano wzrost realnego PKB w ujęciu rocznym w stosunku do roku 2012, wystąpiły jednak znaczne różnice między poszczególnymi krajami. Wśród państw członkowskich UE spoza strefy euro najwyższy wzrost realnego PKB miał miejsce na Łotwie, Litwie, w Rumunii, podczas gdy w Chorwacji i Czechach w 2013 r. nastąpiło zmniejszenie produkcji. W 2013 r. wzrost gospodarczy na Łotwie i Litwie był nadal dynamiczny, ponieważ w większym stopniu napędzał go popyt krajowy. W Bułgarii, Czechach, Polsce i Rumunii popyt krajowy utrzymywał się na niskim poziomie, a eksport netto stanowił podstawowy czynnik wzrostu. Do wzrostu PKB w Rumunii przyczyniły się również dobre zbiory. Tempo ożywienia gospodarczego w Danii było wolne, ponieważ niska dynamika realnych dochodów do dyspozycji i konsolidacja zadłużenia gospodarstw domowych negatywnie wpływały na konsumpcję. Recesja w Chorwacji utrzymywała się przez piąty kolejny rok, gdyż niska konkurencyjność i pęknięcie bańki budowlanej hamowały wzrost gospodarczy. Na Węgrzech wzrost gospodarczy przypisywano zmianom stanu zapasów, a także ożywieniu popytu krajowego, sytuacji w sektorze budowlanym, a w drugiej połowie 2013 r. – przetwórstwa przemysłowego. Po szybkim wyjściu z kryzysu nastąpiło spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego w Szwecji, co odzwierciedlało niski poziom inwestycji i pogorszenie eksportu netto. Na przestrzeni 2013 r. nastąpił znaczny wzrost PKB w Wielkiej Brytanii, na co największy wpływ miała konsumpcja gospodarstw domowych, spowodowana głównie widocznym obniżeniem wskaźnika oszczędności gospodarstw domowych, jak również coraz mniejszą niepewnością co do perspektyw gospodarczych zarówno w kraju, jak i zagranicą. Ostatecznie pod koniec roku w wielu państwach członkowskich UE spoza strefy euro wystąpiły pewne oznaki ożywienia gospodarczego, czemu sprzyjało nastawienie polityki monetarnej oraz lepsze perspektywy w strefie euro, w połączeniu ze wzrostem realnych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych i dynamiką rynku pracy.

Tabela 7 Inflacja HICP w państwach członkowskich UE spoza strefy euro i w strefie euro

(roczne zmiany w procentach)

	2010	2011	2012	2013	2013 I kw.	2013 II kw.	2013 III kw.	2013 IV kw.
Bułgaria	3,0	3,4	2,4	0,4	2,1	1,1	-0,7	-1,0
Czechy	1,2	2,1	3,5	1,4	1,7	1,5	1,2	1,1
Dania	2,2	2,7	2,4	0,5	0,9	0,5	0,2	0,4
Chorwacja	1,1	2,2	3,4	2,3	4,2	2,3	2,2	0,6
Łotwa	-1,2	4,2	2,3	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,2
Litwa	1,2	4,1	3,2	1,2	2,2	1,4	0,5	0,5
Węgry	4,7	3,9	5,7	1,7	2,7	1,9	1,6	0,7
Polska	2,7	3,9	3,7	0,8	1,3	0,5	0,9	0,6
Rumunia	6,1	5,8	3,4	3,2	4,8	4,4	2,4	1,3
Szwecja	1,9	1,4	0,9	0,4	0,6	0,3	0,7	0,3
Wielka Brytania	3,3	4,5	2,8	2,6	2,8	2,7	2,7	2,1
UE-8 ¹⁾	3,1	3,8	3,7	1,4	2,2	1,5	1,2	0,6
UE-11 ²⁾	3,1	3,9	3,0	1,9	2,3	2,0	1,9	1,3
Strefa euro	1,6	2,7	2,5	1,4	1,9	1,4	1,3	0,8

Źródło: Eurostat.

1) Agregat UE-8 obejmuje dane z 7 państw członkowskich UE spoza strefy euro, które przystąpiły do UE w 2004 r., 2007 r. lub 2013 r.

2) Agregat UE-11 obejmuje dane z 11 państw członkowskich UE spoza strefy euro, wg stanu na dzień 31 grudnia 2013 r.

ZMIANY CEN

W większości państw członkowskich UE spoza strefy euro nastąpiło spowolnienie tempa inflacji, przy czym roczna ważona stopa inflacji spadła z 3% w 2012 r. do 1,9% w 2013 r. (zob. tabela 7), odzwierciedlając zmniejszoną presję na ceny towarów i słabnące oddziaływanie podwyżek podatków pośrednich w roku ubiegłym. W państwach członkowskich UE spoza strefy euro spadła także średnia ważona inflacja HICP z wyłączeniem cen energii i cen żywności nieprzetworzonej, z 2,5% w 2012 r. do 1,7% w 2013 r. W 2013 r. utrzymywały się znaczne różnice między krajami w odniesieniu do 2-miesięcznej stopy inflacji HICP, przy czym najwyższą roczną stopę inflacji w 2013 r. odnotowano w Rumunii – 3,2%, podczas gdy stopa inflacji na Łotwie spadła do 0% i była najniższa wśród wszystkich państw członkowskich UE spoza strefy euro. Spadek cen żywności i energii miał szczególnie wpływ na zagregowane dane HICP w takich krajach jak Litwa, Polska i Rumunia ze względu na stosunkowo duży udział tych towarów w koszyku dóbr i usług konsumpcyjnych tych krajów. Obniżki cen regulowanych także przyczyniły się do spadku inflacji w Bułgarii, Czechach, na Węgrzech i Litwie. Obniżki podatków pośrednich w Danii i Rumunii miały również redukujący wpływ na inflację, tymczasem słumiony popyt krajowy był ważnym czynnikiem wpływającym na niskie stopy inflacji HICP zanotowane na Węgrzech i w Polsce. W Szwecji inflacja HICP utrzymywała się nadal na niskim poziomie, częściowo z powodu niskich cen importowych wynikających ze słabości środowiska zewnętrznego i wzrostu wartości korony. Chociaż w ostatnich latach w Wielkiej Brytanii występowały wzmożone presje cenowe, pod koniec 2013 r. stopa inflacji spadła, częściowo odzwierciedlając słumione krajowe presje kosztowe.

POLITYKA FISKALNA

Przewiduje się, że w 2013 r. stosunek salda budżetowego do PKB pogorszy się w większości państw członkowskich UE spoza strefy euro. Oczekuje się, że poprawa nastąpi jedynie w Czechach, Danii, na Litwie i w Rumunii (zob. tabela 8). Przypuszcza się, że w Chorwacji, Polsce i Wielkiej Brytanii deficyt wyniesie prawie 5% PKB lub więcej, chociaż w prognozie Komisji Europejskiej – jesień 2013 r. dla Czech, Węgier i Litwy przewidywano osiągnięcie deficytu na poziomie zbliżonym do wartości referencyjnej, tj. 3% PKB.

Tabela 8 Finanse instytucji rządowych i samorządowych

(procent PKB)

	Saldo budżetowe					Zadłużenie brutto				
	Komisja Europejska				Program stabilności/konwergencji z kwietnia 2013 r.	Komisja Europejska				Program stabilności/konwergencji z kwietnia 2013 r.
	2010	2011	2012	2013		2010	2011	2012	2013	
Bulgaria	-3,1	-2,0	-0,8	-2,0	-1,3	16,2	16,3	18,5	19,4	17,9
Czechy	-4,7	-3,2	-4,4	-2,9	-2,8	38,4	41,4	46,2	49,0	48,5
Dania	-2,5	-1,8	-4,1	-1,7	-1,6	42,7	46,4	45,4	44,3	44,0
Chorwacja	-6,4	-7,8	-5,0	-5,4	-3,6	44,9	51,6	55,5	59,6	56,2
Łotwa	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4	-1,1	44,4	41,9	40,6	42,5	44,5
Litwa	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	-2,5	37,8	38,3	40,5	39,9	39,7
Węgry	-4,3	4,3	-2,0	-2,9	-2,7	82,2	82,1	79,8	80,7	78,1
Polska	-7,9	-5,0	-3,9	-4,8	-3,5	54,9	56,2	55,6	58,2	55,8
Rumunia	-6,8	-5,6	-3,0	-2,5	-2,4	30,5	34,7	37,9	38,5	38,6
Szwecja	0,3	0,2	-0,2	-0,9	-1,4	39,4	38,6	38,2	41,3	42,0
Wielka Brytania	-10,1	-7,7	-6,1	-6,4	-6,8	78,4	84,3	88,7	94,3	94,9
UE-8 ¹⁾	-6,5	-3,7	-3,5	-3,7	-2,9	48,6	50,4	51,5	53,3	51,8
UE-11 ²⁾	-7,4	-5,3	-4,6	-4,7	-4,8	63,4	67,0	70,1	73,5	73,4
Strefa euro	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9 ³⁾	85,7	88,0	92,7	95,7	93,4 ³⁾

Źródła: Prognoza gospodarcza Komisji Europejskiej - jesień 2013 r., aktualizacje programu stabilności/konwergencji z kwietnia 2013 r., dane krajowe i obliczenia EBC.

Uwaga: Dane oparto na definicjach ESA 95.

1) Agregat UE-8 obejmuje dane z 8 państw członkowskich UE spoza strefy euro, które przystąpiły do UE w 2004 r., 2007 r. lub 2013 r.

2) Agregat UE-11 obejmuje dane z 11 państw członkowskich UE spoza strefy euro, wg stanu na dzień 31 grudnia 2013 r.

3) Dla Grecji i Portugalii wykorzystano dane z drugiego programu dostosowawczego.

Pod koniec 2013 r. Czechy, Dania, Polska i Wielka Brytania były nadal objęte decyzją Rady UE dotyczącą nadmiernego deficytu. Rada ECOFIN uchyliła procedurę nadmiernego deficytu (EDP) wobec Węgier, Łotwy, Litwy i Rumunii w czerwcu 2013 r. Nieprzekraczalne terminy wyznaczone do skorygowania nadmiernego deficytu pozostały w 2013 r. niezmienione dla Czech i Danii, a w roku finansowym 2014/2015 – dla Wielkiej Brytanii. W przypadku Polski w czerwcu 2013 r. Rada ECOFIN wydłużyła nieprzekraczalny termin obniżenia nadmiernego deficytu o 2 lata – do 2014 r. W grudniu 2013 r. Rada ECOFIN stwierdziła, że Polska nie podjęła skutecznych działań w odpowiedzi na zalecenie Rady z 21 czerwca 2013 r. Niemniej jednak, pomimo braku skutecznych działań, w grudniu 2013 r. Rada ECOFIN wydała nowe zalecenie w sprawie procedury nadmiernego deficytu, przedłużając nieprzekraczalny termin o dodatkowy rok – do 2015 r. Rada, 28 stycznia 2014 r., postanowiła także wszcząć procedurę nadmiernego deficytu wobec Chorwacji, ze względu to, że nie zostało spełnione ani kryterium deficytu, ani zadłużenia.

We wszystkich państwach członkowskich UE spoza strefy euro, z wyjątkiem Danii i Litwy, w 2013 r. nastąpił wzrost wskaźników zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych brutto do PKB. Wskaźnik zadłużenia do PKB utrzymywał się znacznie powyżej 60% wartości referencyjnej na Węgrzech i w Wielkiej Brytanii oraz tuż poniżej tej wartości w Chorwacji i Polsce.

ZMIANY W BILANSIE PŁATNICZYM

W 2013 r. łączne salda na rachunkach obrotów bieżących i kapitałowych (liczone jako odsetek PKB) nadal rosły we wszystkich państwach członkowskich UE spoza strefy euro, z wyjątkiem Wielkiej Brytanii (zob. tabela 9). Dzięki temu we wszystkich krajach, z wyjątkiem Wielkiej Brytanii, zanotowano nadwyżki. W przypadku Czech, Polski i Rumunii poziom nadwyżki osiągnięto po raz pierwszy od momentu przystąpienia do UE. W większości państw członkowskich UE spoza strefy euro z Europy Środkowej i Wschodniej dostosowania zewnętrzne były w dużej mierze

Tabela 9 Bilans płatniczy państw członkowskich UE spoza strefy euro i w strefie euro

(procent PKB)

	Saldo na rachunku obrotów bieżących i rachunku kapitałowym łącznie				Przepływy bezpośrednich inwestycji netto				Przepływy pozostałych inwestycji netto			
	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2010	2011	2012	2013 ¹⁾
Bułgaria	-0,7	1,4	0,1	3,2	2,7	3,1	3,0	1,9	-2,7	-4,4	4,6	0,7
Czechy	-3,0	-2,3	-1,1	0,9	2,5	1,2	4,7	2,3	-1,8	0,3	-2,9	-1,8
Dania	5,9	6,3	6,0	6,6	-3,6	0,2	-1,6	-0,8	4,2	-2,9	-1,1	-7,0
Chorwacja	-0,8	-0,8	0,1	1,3	0,9	2,3	2,6	1,5	1,7	0,3	-5,5	-3,4
Łotwa	4,9	0,0	0,5	1,5	1,5	4,9	3,2	1,8	-0,8	-7,2	-5,1	-4,7
Litwa	2,7	-1,2	2,0	3,5	2,2	3,2	0,7	1,4	-9,2	-1,5	-5,1	-2,4
Węgry	2,0	2,8	3,6	5,6	0,8	0,9	2,1	0,1	0,6	-3,7	-12,7	-12,1
Polska	-3,3	-3,0	-1,5	0,4	1,4	2,4	1,1	0,7	2,1	0,5	-1,2	0,5
Rumunia	-4,2	-3,9	-3,0	0,8	1,8	1,4	1,7	1,3	4,7	1,7	-3,0	-5,8
Szwecja	6,2	5,9	5,9	6,1	-4,4	-3,2	-2,4	-4,6	-8,8	-9,8	-3,4	-4,7
Wielka Brytania	-3,0	-1,1	-3,5	-3,8	0,9	-2,3	-0,6	2,4	0,0	6,2	15,5	2,9
UE-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
UE-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
Strefa euro	0,1	0,2	1,4	2,2	-0,9	-0,9	0,0	-1,4	-0,2	-1,8	-2,1	-3,1

Źródło: EBC.

1) Dane za rok 2013 odnoszą się do średniej z 4 kwartałów obejmującej okres do trzeciego kwartału 2013 r.

2) Agregat UE-8 obejmuje dane z 8 państw członkowskich UE spoza strefy euro, które przystąpiły do UE w 2004 r., 2007 r. lub 2013 r.

3) Agregat UE-11 obejmuje dane z 11 państw członkowskich UE spoza strefy euro, wg stanu na dzień 31 grudnia 2013 r.

spowodowane poprawą bilansu obrotów towarów i usług oraz znaczącym wzrostem eksportu, a w mniejszym stopniu korzystnymi zmianami salda dochodów. Wzrosły łączne nadwyżki sald na rachunkach obrotów bieżących i kapitałowych Danii i Szwecji stanowiąc szczególne odzwierciedlenie zmian w saldzie dochodów. Natomiast większy deficyt w Wielkiej Brytanii odzwierciedlał pogorszenie salda dochodów i usług.

Po stronie finansowania, napływ netto zagranicznych inwestycji bezpośrednich do państw członkowskich UE spoza strefy euro łącznie w 2013 r. wyniósł ok. 1% PKB. Dania i Szwecja były nadal eksporterami netto zagranicznych inwestycji bezpośrednich, podczas gdy Wielka Brytania z eksportera netto zagranicznych inwestycji bezpośrednich stała się odbiorcą netto. Chociaż państwa członkowskie UE spoza strefy euro z Europy Środkowej i Wschodniej pozostały importarami netto zagranicznych inwestycji bezpośrednich, napływy netto zmniejszyły się w porównaniu z 2012 r., szczególnie w Czechach i na Węgrzech. Wielka Brytania nadal notowała odpływy inwestycji portfelowych w przeciwieństwie do znacznego napływu tego typu inwestycji obserwowanego na Łotwie i w Rumunii. W przypadku pozostałych inwestycji, we wszystkich państwach członkowskich UE spoza strefy euro, oprócz Bułgarii, Polski i Wielkiej Brytanii, w 2013r. zanotowano odpływy netto, co w pewnej mierze odzwierciedlało trwający proces oddłużania.

ZMIANY KURSÓW WALUTOWYCH

Zmiany kursów walutowych walut państw członkowskich UE spoza strefy euro w znacznej mierze wynikały z odmiennych reżimów kursowych przyjętych w poszczególnych krajach. Waluty Danii, Łotwy i Litwy uczestniczyły w mechanizmie kursów walutowych (ERM II). Łat łotewski i lit litewski utrzymywały się wobec euro w standardowym paśmie wahań $\pm 15\%$ wokół parytetu centralnego, natomiast w przypadku korony duńskiej zastosowano węższe pasmo, tj. $\pm 2,25\%$ (zob. wykres 28). W przypadku państw bałtyckich udział w mechanizmie kursowym ERM II wiązał się z jednostronnym zobowiązaniem do utrzymania węższego pasma wahań (Łotwa) lub systemu izby walutowej (Litwa). Te jednostronne zobowiązania nie niosą za sobą żadnych dodatkowych wymagań wobec

EBC. Lit litewski wszedł do ERM II z istniejącymi rozwiązaniami w postaci systemu izby walutowej, natomiast władze łotewskie zdecydowały o utrzymaniu kursu wymiany łąta wobec euro na poziomie kursu centralnego z pasmem wahań $\pm 1\%$. W 2013 r. lit litewski utrzymywał się na poziomie kursu centralnego, natomiast łąt łotewski ustabilizował się w jednostronnie ustalonym paśmie wahań w stosunku do euro wynoszącym $\pm 1\%$. W dniu 9 lipca 2013 r. Rada Unii Europejskiej podjęła decyzję zezwalającą Łotwie na przyjęcie euro od 1 stycznia 2014 r. Kurs wymiany łąta łotewskiego w stosunku do euro ustalono na 0,702804, czyli dawny kurs centralny łąta łotewskiego z okresu członkostwa Łotwy w ERM II (por. część 3).

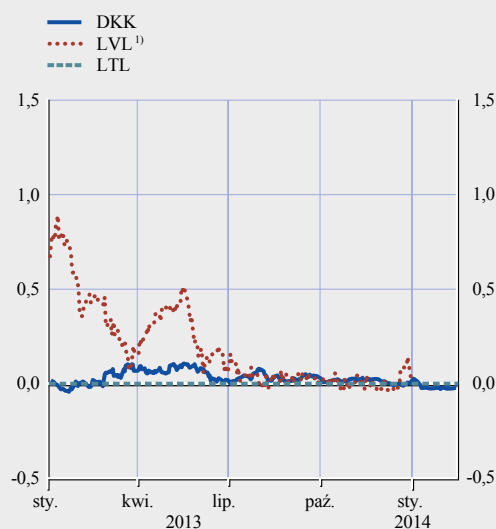
W przypadku walut państw członkowskich UE spoza strefy euro, które nie uczestniczyły w ERM II w 2013 r., w ciągu roku obserwowano ogólne osłabienie w stosunku do euro (zob. wykres 29). Było to odzwierciedleniem procesu szeroko zakrojonego wzmocnienia euro wobec głównych walut, który rozpoczął się w drugiej połowie 2012 r., kiedy nastroje na rynkach finansowych strefy euro uległy poprawie i zmniejszyła się awersja do ryzyka. Względna stabilizacja sytuacji gospodarczej w strefie euro przełożyła się także na mniejszą zmienność dwustronnych kursów wymiany walut państw członkowskich UE spoza strefy euro w stosunku do euro. Skutkiem tego, na początku stycznia 2014 r. wszystkie te waluty, z wyjątkiem lewa bułgarskiego, który jest objęty systemem izby walutowej, były notowane poniżej poziomu z początku 2013 r. Największy spadek zanotowała korona czeska, która w tym okresie straciła na wartości ok. 8,5% po interwencjach centralnego banku Czech na rynkach walutowych w listopadzie 2013 r.

SYTUACJA FINANSOWA

Na rynkach finansowych państw członkowskich UE spoza strefy euro nadal trwała normalizacja, która rozpoczęła się w drugiej połowie 2012 r. W okresie pierwszych kilku miesięcy 2013 r. większość warunków finansowych uległa poprawie w kontekście zwiększania poziomu akceptowalnego ryzyka, co wynikało

Wykres 28 Zmiany kursów walut UE uczestniczących w mechanizmie ERM II

(dane dzienne; odchylenie od parytetu centralnego w punktach procentowych)

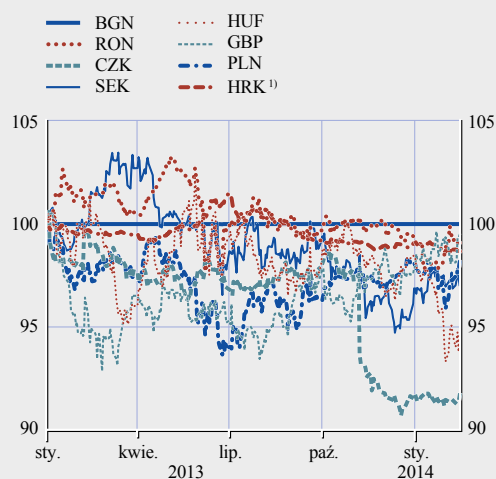


Źródło: EBC.

Uwagi: Dodatnie (ujemne) odchylenie od kursu centralnego względem euro oznacza, że waluta znajduje się po silniejszej (słabszej) stronie pasma wahań. Dla korony duńskiej pasmo wahań wynosi $\pm 2,25\%$. Dla pozostałych walut stosuje się standardowy przedział pasma wahań - $\pm 15\%$. Najnowsze dane odnoszą się do 14 lutego 2014 r. Wzrost wskazuje na aprecjację waluty.
1) Łotwa weszła do strefy euro 1 stycznia 2014 r.

Wykres 29 Zmiany kursów walut nieuczestniczących w mechanizmie ERM II wobec euro

(dane dzienne; wskaźnik: 1 stycznia 2013 = 100)



Źródło: EBC.

Uwagi: Wzrost (Spadek) wartości oznacza aprecjację (deprecjację) waluty. Najnowsze dane odnoszą się do 14 lutego 2014 r.
1) Chorwacja weszła do strefy euro 1 lipca 2013 r.

z postępów poczynionych w 2012 r. w kierunku rozwiązania kryzysu długu publicznego w strefie euro oraz utrzymywania akomodacyjnego nastawienia w polityce pieniężnej w głównych obszarach gospodarczych. Późną wiosną 2013 r. gwałtownie pogorszyły się warunki finansowe we wszystkich krajach po tym, jak System Rezerwy Federalnej ogłosił, że wkrótce w ramach programu luzowania polityki pieniężnej może rozpocząć ograniczanie skali miesięcznych zakupów obligacji. Nastrój na rynku finansowym był nadal niezwykle wrażliwy na sygnały płynące z Rezerwy Federalnej, lecz po koniec lata 2013 r. nastąpiła poprawa wynikająca z mniejszych obaw uczestników rynku o nieuchronne ograniczenie zakupów obligacji. Ogólnie reakcje rynku finansowego stały się bardziej stonowane, gdy w grudniu System Rezerwy Federalnej ostatecznie poinformował, że ograniczenia programu zakupów obligacji zostaną wprowadzone od stycznia 2014 r.

W ciągu całego roku 2013 długoterminowe stopy procentowe, mierzone rentownością 10-letnich obligacji skarbowych, wzrosły w większości krajów, z wyjątkiem Węgier, Litwy i Rumunii. Długoterminowe stopy procentowe wzrosły najbardziej w Danii, Szwecji i Wielkiej Brytanii, co miało bezpośredni związek ze wzrostem światowych stóp procentowych produktów niskiego ryzyka. Z kolei stopy procentowe na rynkach pieniężnych spadły w większości państw członkowskich UE spoza strefy euro. Zmiany premii za ryzyko kredytowe, mierzone wysokością swapów ryzyka kredytowego (CDS), były trwałe w porównaniu ze zmianami, jakie zachodziły na przestrzeni ostatnich kilku lat. Pod koniec 2013 r. premia za ryzyko niewypłacalności kraju (ang. *sovereign CDS premia*) plasowała się blisko najniższego poziomu od wybuchu kryzysu finansowego w 2008 r., z wyjątkiem Chorwacji i Węgier. Sytuację na rynkach akcji cechowały znaczące różnice między państwami członkowskimi UE spoza strefy euro, jednak przeciętnie ceny akcji wzrosły w 2013 r. o 15%, w stosunku do 20% wzrostu, jaki zanotowano w strefie euro. Najbardziej wzrosły ceny akcji w Bułgarii (o 42%), a spadły jedynie w Czechach – o 5%.

POLITYKA PIENIĘŻNA

Podstawowym celem polityki pieniężnej we wszystkich państwach członkowskich UE spoza strefy euro jest utrzymanie stabilności cen. Niemniej jednak strategię polityki pieniężnej w poszczególnych krajach w 2013 r. nadal znacznie się różniły (zob. tabela 10).

Ograniczona presja inflacyjna, będąca wynikiem stłumionego wzrostu gospodarczego i spadających cen towarów, przygotowała grunt pod działania podejmowane przez wiele banków centralnych państw członkowskich UE spoza strefy euro. Od końca grudnia 2012 r. 5 krajowych banków centralnych obniżyło swoje podstawowe stopy procentowe. Zostały one obniżone na Węgrzech (w 14 etapach łącznie o 3,05 pkt proc.), w Polsce (w 6 etapach łącznie o 1,75 pkt proc.), w Rumunii (w 6 etapach łącznie o 1,75 pkt proc.), na Łotwie (w 3 etapach łącznie o 2,25 pkt proc.) i w Szwecji (jednoetapowo o 0,25 pkt proc.). We wszystkich krajach decyzje te wynikały ze słabej pozycji w cyklu koniunkturalnym (ang. *driven by weak cyclical positions*) oraz perspektywy ujemnej luki produkcyjnej i stłumionych presji inflacyjnych. W konsekwencji nastawienie polityki pieniężnej w tych gospodarkach pozostało akomodacyjne. Danmarks Nationalbank najpierw podniósł stopę referencyjną o 0,1 pkt proc. w styczniu 2013 r. (w konsekwencji sprzedaży walut obcych na rynku), a zaraz potem dokonał obniżki o podobną wartość w maju (w następstwie cięcia stóp procentowych przez EBC).

Wiele banków centralnych państw członkowskich UE spoza strefy euro wprowadziło nowe, niekonwencjonalne środki polityki pieniężnej, aby przeciwdziałać osłabieniu gospodarczemu. Na Węgrzech Magyar Nemzeti Bank ogłosił w kwietniu 2013 r. program finansowania przedsięwzięć (Funding for Growth Scheme) mający na celu poprawę warunków finansowania małych

Tabela 10 Oficjalne strategie polityki pieniężnej państw członkowskich UE spoza strefy euro

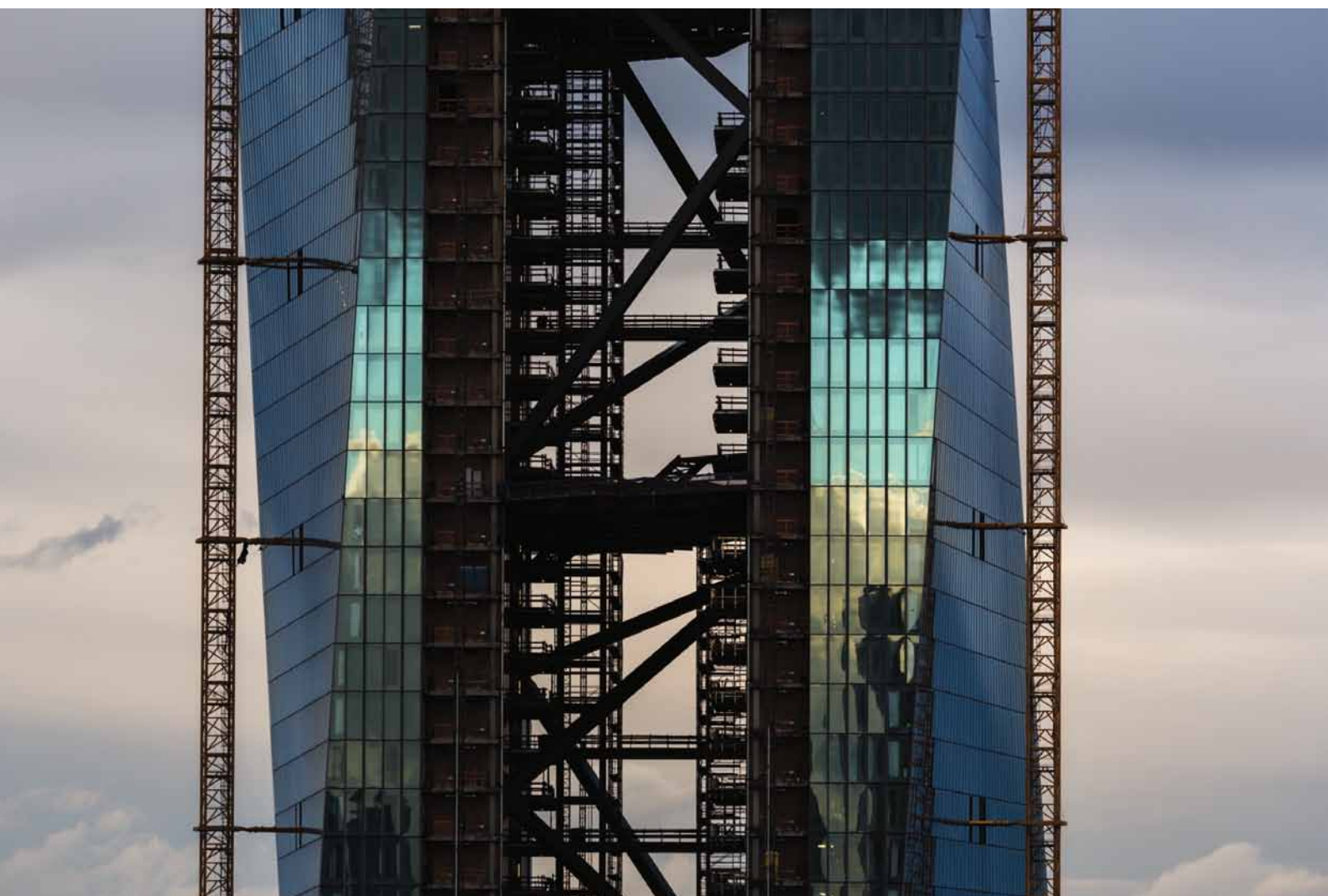
	Strategia polityki pieniężnej	Waluta	Charakterystyka
Bulgaria	Cel kursowy	Bułgarski lew	Cel kursowy: stały kurs wymiany względem euro ustalony w wysokości 1,95583 BGN za euro, w ramach wyznaczonych przez izbę walutową.
Czechy	Cel inflacyjny	Korona czeska	Cel inflacyjny: 2% ±1 pkt proc.. Płynny kierowany kurs walutowy.
Dania	Cel kursowy	Korona duńska	Uczestniczy w ERM II z +/- 2,25% pasmem wahań wokół kursu centralnego w wysokości 7,46038 DKK za euro.
Chorwacja	Kierowany kurs walutowy	Chorwacka kuna	Chorwacja przystąpiła do UE 1 lipca 2013 r. Brak pasma wahań ogłaszanego z wyprzedzeniem. Kurs walutowy kierowany w wąskim przedziale
Łotwa	Cel kursowy	Łat lotewski	Łotwa weszła do strefy euro 1 stycznia 2014 r. Wcześniejsza strategia: uczestniczyła w ERM II z +/-15% pasmem wahań wokół kursu centralnego 0,702804 LVL za euro. Łotwa miała +/-1% pasmo wahań na zasadzie jednostronnego zobowiązania.
Litwa	Cel kursowy	Lit litewski	Uczestniczy w ERM II z +/-15% pasmem wahań wokół kursu centralnego 3,45280 LTL za euro. Litwa nadal utrzymuje postanowienia swojej izby walutowej na zasadzie jednostronnego zobowiązania.
Węgry	Cel inflacyjny	Forint węgierski	Cel inflacyjny: 3% średniookresowy cel od 2007 r. Osiągnięcie celu oceniane ex post w punktach procentowych. Kurs płynny bez ograniczeń.
Polska	Cel inflacyjny	Złoty polski	Cel inflacyjny: 2,5% +/-1 punkt procentowy (12-miesięczny wzrost wskaźnika CPI). Kurs płynny bez ograniczeń.
Rumunia	Cel inflacyjny	Lej rumuński	Cel inflacyjny: 2,5% +/-1 punkt procentowy od 2013 r. Kierowany kurs walutowy.
Szwecja	Cel inflacyjny	Korona szwedzka	Cel inflacyjny: roczny wzrost wskaźnika CPI o 2%. Kurs płynny bez ograniczeń.
Wielka Brytania	Cel inflacyjny	Funt szterling	Cel inflacyjny: 2% mierzony 12-miesięcznym wzrostem wskaźnika CPI. W przypadku odchyłeń przekraczających 1 punkt procentowy Prezes Bank of England jest zobowiązany w imieniu Komitetu Polityki Pieniężnej wystosować list otwarty do Ministra Skarbu. Kurs płynny bez ograniczeń.

Źródło: ESBC.

Uwaga: W przypadku Wielkiej Brytanii wskaźnik CPI jest indentyfikowany z HICP.

i średnich przedsiębiorstw (MSP) oraz zmniejszenie wrażliwości gospodarki. W Wielkiej Brytanii w kwietniu 2013 r. Bank of England i Ministerstwo Skarbu ogłosiły przedłużenie programu finansowania systemu udzielania pożyczek (Funding for Lending Scheme). Program został przedłużony o rok (do końca stycznia 2015 r.) i wprowadzone będą silne bodźce celem zwiększenia akcji kredytowej dla małych i średnich przedsiębiorstw oraz niektórych pozabankowych instytucji udzielających kredytów. W listopadzie 2013 r. program został zmieniony tak, by usunąć bezpośrednie bodźce mające na celu rozszerzenie akcji kredytowej na rzecz gospodarstw domowych w 2014 r., zachowując jedynie te adresowane do przedsiębiorstw. Česká národní banka 7 listopada 2013 r. rozpoczęła interwencję na rynku walutowym, aby osłabić koronę w stosunku do euro, wykorzystując kurs walutowy jako dodatkowy instrument poluzowania warunków monetarnych. Bank centralny Czech zdecydował o utrzymaniu kursu wymiany korony w stosunku do euro na poziomie zbliżonym do 27 CZK. Krajowe banki centralne 2 państw członkowskich UE spoza strefy euro w 2013 r. wprowadziły z wyprzedzeniem wytyczne dotyczące przyszłych stóp polityki pieniężnej. W Polsce Narodowy Bank Polski w lipcu z wyprzedzeniem wprowadził wytyczne, oświadczając, że – biorąc pod uwagę niską presję inflacyjną i oczekiwane umiarkowane ożywienie gospodarcze – referencyjne stopy procentowe banku centralnego należy utrzymywać na dotychczasowym niskim poziomie

przynajmniej do końca 2013 r. W listopadzie okres ten przedłużono do końca pierwszej połowy 2014 r. W sierpniu Bank of England ogłosił zamiar niepodnoszenia głównych referencyjnych stóp procentowych przynajmniej do momentu, gdy oficjalna stopa bezrobocia nie spadnie do wartości progowej 7%. Ponieważ bezrobocie spadło szybciej niż przewidywano, stopniowo rewidowano kryteria polityki pieniężnej dochodząc do tego, że decyzja o ewentualnym podniesieniu podstawowej stopy procentowej zostanie podjęta na podstawie szerszego zestawu warunków, w szczególności: a) stopnia i zakresu poprawy sytuacji gospodarczej, b) stopnia, w jakim podaż reaguje na popyt i c) rozwoju presji kosztowych i cenowych. Zarząd centralnego banku Czech w 2013 r. kilkakrotnie wyrażał swój zamiar utrzymania stóp referencyjnych banku centralnego na niezmiennym poziomie w dłuższym horyzoncie czasowym, do momentu istotnego wzrostu presji inflacyjnej.



Przez cały 2013 r. kontynuowano montaż elewacji dwuwieżowego biurowca.

Połączenie różnych form geometrycznych – skosów elewacji zachodniej i wschodniej oraz paraboloidy hiperbolicznej od północy i południa – sprawia, że biurowiec wygląda jak ogromny kryształ. Dzięki temu, że powierzchnia paraboloidy hiperbolicznej może być skonstruowana z elementów prostoliniowych, elewacje obu wież wykonano z prostokątnych paneli szklanych, które są płaskie i w 90% identyczne. Każdy panel ma wysokość całej kondygnacji, więc widoczne są jedynie pionowe elementy mocujące. W ten sposób uzyskano jednolitą zakrzywioną tafłę szkła.

CZĘŚĆ 2

OPERACJE I DZIAŁALNOŚĆ BANKU CENTRALNEGO

I INSTRUMENTY POLITYKI PIENIĘŻNEJ, OPERACJE WALUTOWE I DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA

I.1 INSTRUMENTY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

Instrumenty polityki pieniężnej Eurosystemu wykorzystywane w 2013 r. obejmowały operacje otwartego rynku, takie jak podstawowe operacje refinansujące (MRO), dłuższe operacje refinansujące (LTRO), oraz operacje dostrajające, operacje depozytowo-kredytowe banku centralnego oraz rezerwy obowiązkowe. Dodatkowo kontrahenci po raz pierwszy mogli cotygodniowo spłacać kwoty należne z tytułu trzyletnich dłuższych operacji refinansujących, rozstrzygniętych w grudniu 2011 r. oraz w lutym 2012 r.

W 2013 r. Rada Prezesów dwukrotnie zmieniła podstawowe stopy EBC (zob. wykres 30). W dniu 8 maja 2013 r. przedział oprocentowania podstawowych operacji refinansujących zmniejszył się ze 150 do 100 punktów bazowych, a oprocentowanie tych operacji oraz stopy kredytu w banku centralnym na koniec dnia zmały o 25 i 50 punktów bazowych, odpowiednio do 0,50% i 1,00%, a stopa depozytu pozostała na niezmiennym poziomie 0,00%. Ponadto 13 listopada 2013 r. przedział oprocentowania ponownie zmniejszono do 75 punktów bazowych, przez co stał się asymetryczny, a oprocentowanie podstawowych operacji refinansujących oraz stopy kredytu w banku centralnym na koniec dnia obniżono o 25 punktów bazowych odpowiednio do 0,25% i 0,75%. Stopa depozytu pozostała na niezmiennym poziomie 0,00%.

W związku z wcześniejszą spłatą przez banki kwot należnych z tytułu dwóch 3-letnich dłuższych operacji refinansujących od stycznia 2013 r. obniżyła się nadwyżka płynności¹. Wcześniejsza spłata należności przez kontrahentów (ponad 440 mld euro od początku 2013 r.) zmieniła zapotrzebowanie systemu bankowego na bufory płynności (zob. wykres 31), które pod koniec 2013 r. powróciły do poziomów z jesieni 2011 r., przed przeprowadzeniem pierwszej 3-letniej dłuższej operacji refinansującej. W efekcie złagodzenia napięć na rynku finansowym oraz poprawy warunków finansowania rynkowego system bankowy strefy euro ograniczył wykorzystanie płynności banku centralnego, mimo iż wszystkie operacje refinansujące zapewniające płynność w dalszym ciągu przeprowadzano w formie przetargów kwotowych i z pełnym przydziałem środków².

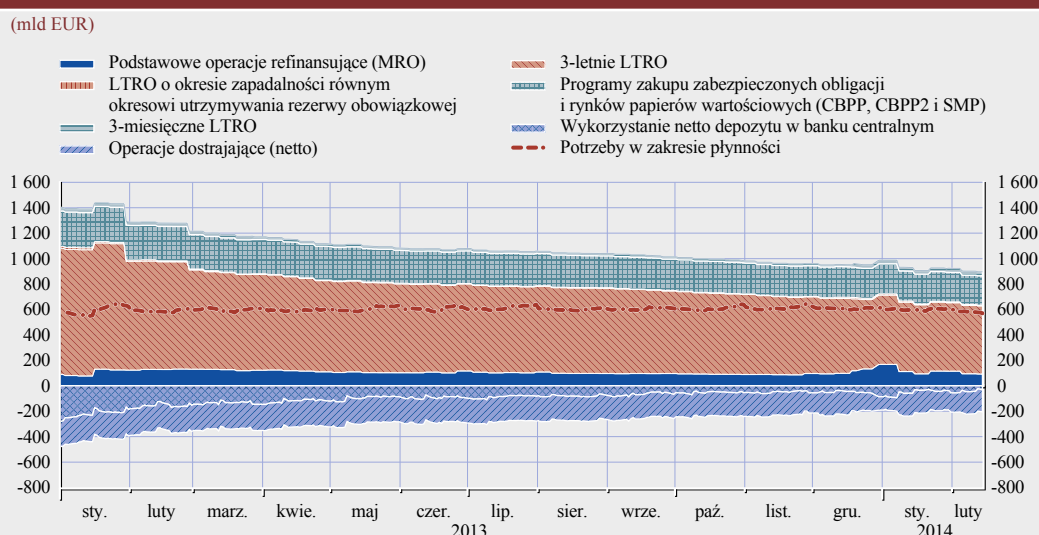
Wykres 30 Stopy procentowe EBC a stopa overnight



Źródło: EBC.

- 1 Nadwyżka płynności definiowana jest jako suma wykorzystania depozytu netto (depozyt – stopa kredytu w banku centralnym na koniec dnia) oraz dziennej nadwyżki rezerwy (rachunki bieżące – rezerwy obowiązkowe).
- 2 Stopy trzymiesięcznych dłuższych operacji refinansujących zostały ustalone na poziomie średnich stóp podstawowych operacji refinansujących w cyklu życia dłuższych operacji refinansujących.

Wykres 31 Wolumen nierozliczonych operacji polityki pieniężnej



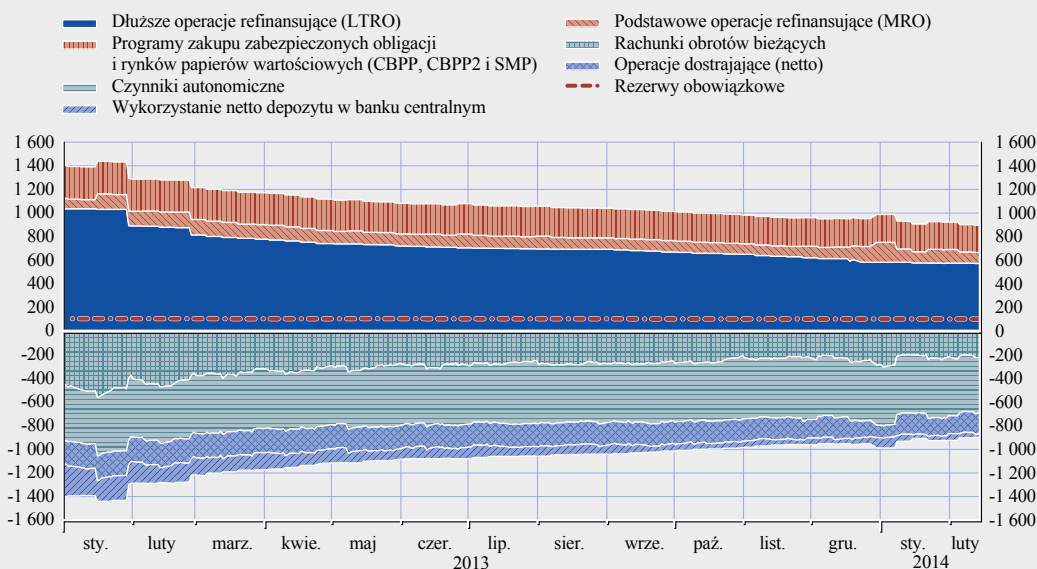
W 12 okresach utrzymywania rezerw w 2013 r. (od 16 stycznia 2013 r. do 14 lutego 2014 r.) średnie dzienne zapotrzebowanie sektora bankowego strefy euro na płynność oferowaną przez bank centralny – zdefiniowane jako suma czynników autonomicznych³ i rezerw obowiązkowych – wynosiło 604,9 mld euro, czyli o 24% więcej niż w 12 okresach utrzymywania rezerw w 2012 r., gdy osiągnęło 487,6 mld euro. Zapotrzebowanie na płynność znacznie wzrosło, gdyż obniżyły się aktywa zagraniczne netto, wzrosły natomiast inne czynniki autonomiczne. Wynikało to po części z ograniczenia awaryjnego zasilania płynnością w strefie euro (zob. wykres 32). Wysokość rezerwy obowiązkowej zmniejszyła się ze średniego poziomu 106 mld euro w 12 okresach utrzymywania rezerw w 2012 r. do 104,5 mld euro w 12 okresach utrzymywania rezerw w 2013 r.

Średnia dzienna kwota nadwyżki rezerw (nadwyżki depozytów na rachunkach bieżących ponad kwotę rezerwy obowiązkowej) w omawianym okresie wyniosła 196,8 mld euro, w zasadzie bez zmian w porównaniu ze średnim poziomem z 2012 r. (216,5 mld euro). O dość wysokiej nadwyżce rezerw przesądziła zerowa w całym 2013 r. stopa depozytowa. Bankom było więc obojętne, czy korzystały z depozytu *overnight* w banku centralnym, czy pozostawiały nadwyżkę płynności na rachunkach bieżących (zob. wykres 32). Jej spadek w ciągu roku determinowały z kolei takie czynniki jak ograniczenie skali wykorzystania przez banki operacji refinansujących Eurosystemu, wcześniejsza częściowa spłata 3-letnich operacji LTRO oraz stopniowo postępująca normalizacja na rynkach. Nadwyżka rezerw obniżyła się więc z ok. 361 mld euro w pierwszym okresie utrzymywania rezerw w roku do 144,8 mld euro w ostatnim okresie. W ciągu roku obniżyło się też średnie dzienne wykorzystanie depozytu w banku centralnym na koniec dnia: w pierwszym okresie utrzymywania rezerw wyniosło ok. 184 mld euro i stopniowo obniżało się do 60 mld euro w ostatnim okresie.

³ Czynniki autonomiczne to pozycje bilansowe Eurosystemu, które mają wpływ na rachunki bieżące podmiotów utrzymujących rezerwy obowiązkowe w banku centralnym, lecz nie są bezpośrednio objęte procesami zarządzania płynnością Eurosystemu (np. gotówka w obiegu, depozyty instytucji rządowych).

Wykres 32 Czynniki wpływające na płynność w strefie euro w 2013 r.

(mld EUR)



Źródło: EBC.

OPERACJE OTWARTEGO RYNKU

W 2013 r. w ramach zarządzania płynnością na rynku pieniężnym Eurosystem prowadził operacje MRO, regularne 3-miesięczne operacje LTRO, specjalne operacje refinansujące z terminem zapadalności równym jednemu okresowi utrzymywania rezerw oraz operacje dostrajające. Ta ostatnia kategoria miała za zadanie absorbować płynność zapewnioną przez program skupu rynkowych papierów wartościowych (SMP), ogłoszony przez Radę Prezesów 10 maja 2010 r. Wszystkie operacje zasilające w płynność muszą być w pełni zabezpieczone. Ponadto kontrahenci mogli spłacić należne kwoty pożyczone w ramach 3-letnich LTRO za pośrednictwem cotygodniowych postępowań, choć nie stanowiło to operacji przetargowych *sensu stricto*.

Operacje MRO przeprowadza się w formie cotygodniowych przetargów. Ich okres zapadalności wynosi zwykle jeden tydzień. To podstawowy instrument, którym EBC sygnalizuje nastawienie w zakresie polityki pieniężnej. W 2013 r. wszystkie 53 podstawowe operacje refinansujące przeprowadzono w formie przetargów kwotowych. Akceptowane wszystkie oferty zgłaszane przez banki. Jednak ze względu na zmniejszającą się, lecz nadal wysoką nadwyżkę płynności wynikającą z 3-letnich LTRO, operacje MRO odegrały nieznaczną rolę w saldzie niezrealizowanej płynności. Liczba kwalifikowanych kontrahentów operacji otwartego rynku zmalała z 2298 na koniec 2012 r. do 1740 na koniec 2013 r., a liczba MIF strefy euro zmniejszyła się z 7059 na koniec 2012 r. do 6790 na koniec 2013 r. W 2013 r. w operacjach MRO uczestniczyło 76 kontrahentów, a średnia kwota przydzielona w MRO wyniosła 108 mld euro, w porównaniu z 98 mld euro w 2012 r. W 2013 r. kwoty przydzielone w ramach MRO wahały się między 77,7 mld euro (9 stycznia) a 168,7 mld euro (30 grudnia), a liczba kontrahentów wynosiła pomiędzy 62 (22 maja) a 181 (30 grudnia).

W 12 okresach utrzymywania rezerw w 2013 r. średnia dzienna kwota płynności przyznanej w regularnych 3-miesięcznych operacjach LTRO oraz specjalnych operacjach refinansujących

z terminem zapadalności równym jednemu okresowi utrzymywania rezerw wynosiła 12,5 mld euro. Średni udział w regularnych 3-miesięcznych operacjach LTRO wynosił 7,2 mld euro, oscylując od październikowego przydziału minimum 1,9 mld euro do grudniowego maksimum 20,9 mld euro. Gromadziły one średnio 46 uczestników. W jednomiesięcznych specjalnych operacjach refinansujących przydzielono średnio 5,3 mld euro. Gromadziły one średnio 21 uczestników. Jednocześnie średnia dzienna kwota płynności przyznanej w regularnych 1-miesięcznych operacjach LTRO wyniosła 694,8 mld euro. Niespłacona kwota dwóch 3-letnich LTRO zmniejszyła się z 992 mld euro w styczniu 2013 r. do 544,4 mld euro na koniec 2013 r., czyli o niemal 440 mld euro, głównie dzięki stopniowym wcześniejszym spłatom.

Oprócz operacji otwartego rynku wykorzystywanych do prowadzenia polityki pieniężnej, EBC może też dostarczać kwalifikowanym kontrahentom płynność w walutach zagranicznych (zob. rozdział 1.2 w niniejszej części).

PROGRAM SKUPU RYNKOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W maju 2010 r. Rada Prezesów postanowiła uruchomić program skupu rynkowych papierów wartościowych (SMP). Miał on za zadanie przywrócić funkcjonowanie niektórych segmentów rynku papierów wartościowych strefy euro i poprawić funkcjonowanie mechanizmów transmisji impulsów polityki pieniężnej. Program zakończono 6 września 2012 r. wraz z ogłoszeniem szczegółów technicznych odnośnie do bezwarunkowych transakcji monetarnych (OMT). W 2013 r. płynność dostarczoną dzięki programowi SMP w dalszym ciągu absorbowano w odstępach tygodniowych. Papiery wartościowe nabyte w ramach programu będą utrzymywane do terminu zapadalności. Zgodnie z zasadami rachunkowości Eurosystemu papiery wartościowe utrzymywane do terminu zapadalności można zbyć na miesiąc przed jego upływem. W ten sposób Eurosystem uczestniczył w publicznej ofercie odkupu zainicjowanej 17 grudnia 2013 r. przez Irlandzką Narodową Agencję Zarządzania Skarbem Państwa (National Treasury Management Agency – NTMA), zbywając cały swój określony programem portfel irlandzkich papierów wartościowych, z terminem zapadalności 15 stycznia 2014 r., po cenie oferowanej. W szczytowym okresie programu Eurosystem utrzymywał papiery wartościowe o łącznej wartości 219,5 mld euro. Na koniec 2013 r. wynikający z programu portfel papierów wartościowych Eurosystemu zredukowano do 178,8 mld euro w drodze umorzeń oraz uczestnictwa w operacji odkupu. W lutym 2013 r. Rada Prezesów podjęła decyzję o publikacji szczegółowych informacji dotyczących utrzymywanego przez Eurosystemu portfela papierów wartościowych nabytych w ramach programu SMP. Podjęto ją zgodnie z zasadami przejrzystości dotyczącymi bezwarunkowych transakcji monetarnych⁴.

PIERWSZA I DRUGA EDYCJA PROGRAMU ZAKUPU ZABEZPIECZONYCH OBLIGACJI

W ramach niestandardowych operacji polityki pieniężnej EBC zrealizował dwa programy zakupu zabezpieczonych obligacji – w latach 2009-2010 (CBPP) oraz 2011-2012 (CBPP2). Miały one złagodzić warunki finansowania dla banków i spółek oraz zachęcić banki do utrzymywania i rozwijania akcji kredytowej dla swoich klientów. Choć planuje się nabywane w ramach obydwu programów obligacje utrzymywać do terminu zapadalności, Rada Prezesów zdecydowała się udostępnić portfele programów dla pożyczek papierów wartościowych. Pożyczki takie mają charakter dobrowolny i są przeprowadzane przy pomocy instrumentów oferowanych przez depozytariuszy papierów wartościowych lub przez dopasowane transakcje odkupu przez kwalifikowanych kontrahentów. Choć działalność ta pozostawała w 2013 r. na poziomie ograniczonym pod względem kwot, dostępność papierów wartościowych utrzymywanych w ramach CBPP uznaje się za odpowiednią

⁴ Dalsze informacje o programie SMP można znaleźć w komunikacie prasowym EBC z dnia 10 maja 2010 r., w decyzji EBC z 14 maja 2010 r. ustanawiającej program dotyczący rynków papierów wartościowych, komunikacie prasowym z 21 lutego 2013 r. oraz danych opublikowanych w ramach cotygodniowych sprawozdań finansowych Eurosystemu.

dla prawidłowego funkcjonowania rynku. Na koniec 2013 r. wartość utrzymywanych przez Eurosystem zabezpieczonych obligacji wyniosła 41,6 mld euro w ramach pierwszej edycji programu oraz 15,4 mld euro w ramach jego drugiej edycji, w porównaniu z – odpowiednio – 60 mld euro i 16,4 mld euro na koniec ich realizacji.

BEZWARUNKOWE TRANSAKcje MONETARNE

W sierpniu 2012 r. Rada Prezesów zapowiedziała wprowadzenie bezwarunkowych transakcji monetarnych (OMT). We wrześniu 2012 r. ogłoszono ich szczegóły techniczne⁵. Mają one za zadanie zapewnić właściwą transmisję impulsów polityki pieniężnej oraz jednolity charakter polityki pieniężnej w strefie euro.

Warunkiem koniecznym w przypadku bezwarunkowych transakcji monetarnych jest zachowanie rygorystycznej i skutecznej zasady warunkowości odpowiedniego programu w połączeniu z Europejskim Instrumentem Stabilności Finansowej/Europejskim Mechanizmem Stabilności (EFSF/ESM). Warunkowość ma zagwarantować, że rządy wprowadzą niezbędne reformy i utrzymają dyscyplinę fiskalną. Rada Prezesów rozważy wprowadzenie transakcji OMT, jeśli będą one uzasadnione z punktu widzenia polityki pieniężnej, przy pełnym poszanowaniu warunków programu. Zakończy je, kiedy spełnią założone cele lub w przypadku niezgodności z warunkami programu dostosowań makroekonomicznych lub programu zapobiegawczego. Przeprowadzenie transakcji OMT będzie brane pod uwagę przy przyszłych programach dostosowań makroekonomicznych lub programów zapobiegawczych Europejskiego Mechanizmu Stabilności ostrożnościowych (jak np. wspomagająca uwarunkowana linia kredytowa (ang. *enhanced conditions credit line* – ECCL)). Mogą być także rozważane w odniesieniu do państw członkowskich objętych obecnie programem dostosowań makroekonomicznych, gdy odzyskają dostęp do rynku obligacji. Transakcje OMT nie będą przeprowadzane podczas przeglądu danego programu, a dopiero po jego zakończeniu i uzgodnieniu.

Transakcje skoncentrują się na krótszej części krzywej rentowności, zwłaszcza na obligacjach państwowych z terminami zapadalności od 1 roku do 3 lat. Dla transakcji OMT nie obowiązują limity ilościowe. W odniesieniu do obligacji wyemitowanych przez kraje strefy euro, które sam nabył w ramach transakcji OMT, Eurosystem zamierza zastosować względem siebie równorzędne (*pari passu*) podejście jak wobec wierzycieli prywatnych bądź innych. Płynność powstała wskutek transakcji OMT zostanie poddana pełnej sterylizacji, jak ma to wciąż miejsce w przypadku programu SMP. Jednocześnie przejrzystość portfela OMT będzie większa niż portfela programu SMP, odzwierciedlając w ten sposób różnice między transakcjami OMT a programem SMP. Na początku 2014 r. bezwarunkowe transakcje monetarne nie zostały jeszcze uruchomione.

OPERACJE DOSTRAJĄCE

Dostarczoną w ramach programu SMP płynność EBC absorbował w cotygodniowych operacjach dostrajających. Oferował sektorowi bankowemu jednotygodniowe depozyty terminowe z podażą równą poziomowi operacji SMP rozliczonych do poprzedzającego piątku. Operacje dostrajające przeprowadzano w formie przetargu o zmiennej stopie procentowej z maksymalną kwotą przydziału równą obowiązującej stopie operacji MRO.

OPERACJE DEPOZYTOWO KREDYTOWE

Kontrahenci mogą w razie potrzeby wykorzystać 2 instrumenty banku centralnego na koniec dnia: uzyskać płynność *overnight* w zamian za aktywa kwalifikowane lub złożyć w bankach centralnych

5 Zob. komunikat prasowy EBC z 6 września 2012 r.

Eurosystemu depozyt na termin *overnight*. Pod koniec 2013 r. kredyt w banku centralnym na koniec dnia był dostępny dla 1983 kontrahentów, a depozyt w banku centralnym na koniec dnia dla 2460 kontrahentów. Utrzymało się wysokie wykorzystanie depozytu w banku centralnym, szczególnie w pierwszej połowie 2013 r. – maksimum - 211,8 mld euro osiągnięto 28 stycznia. Dzięki ograniczeniu nadwyżki płynności w wyniku wcześniejszej spłaty 3-letnich LTRO, średnie wykorzystanie depozytu w banku centralnym zmniejszyło się z 125,3 mld euro w pierwszych 6 okresach utrzymywania rezerw w 2013 r. do 63,6 mld euro w ostatnich 6 okresach, gdyż banki zachowały wyższe kwoty na rachunkach bieżących. W 12 okresach utrzymywania rezerw w 2013 r. średnie dzienne wykorzystanie depozytu w banku centralnym wyniosło 93,2 mld euro (w porównaniu z 484,3 mld euro w 12 okresach utrzymywania rezerw w 2012 r. i 120 mld euro w 12 okresach utrzymywania rezerw w 2011 r.). W 2013 r. wykorzystanie depozytu w banku centralnym kształtowało się podobnie w każdym okresie utrzymywania rezerwy obowiązkowej - okres zaczynał się niższym wykorzystaniem kwoty depozytu, która następnie wzrastała, z uwagi na stopniowe wypełnianie przez kolejne podmioty wymogu utrzymywania rezerwy obowiązkowej na poziomie obowiązującym. Średnie dzienne wykorzystanie kredytu z banku centralnego wyniosło 0,47 mld euro (w porównaniu z 1,76 mld euro w 2012 r. i 2,1 mld euro w 2011 r.).

SYSTEM REZERWY OBOWIĄZKOWEJ

Institucje kredytowe w strefie euro muszą utrzymywać rezerwy obowiązkowe na rachunkach bieżących w Eurosystemie. Od 1999 r. do 2011 r. stopa rezerwy obowiązkowej dla instytucji kredytowych wynosiła 2% podstawy jej naliczania. W celu ożywienia dynamiki akcji kredytowej 8 grudnia 2011 r. Rada Prezesów zdecydowała zmniejszyć stopę rezerwy z 2% do 1%, począwszy od okresu utrzymywania rezerw rozpoczynającego się 18 stycznia 2012 r. W 12 okresach utrzymywania rezerw w 2013 r. wysokość rezerwy obowiązkowej wyniosła średnio 104,7 mld euro (w porównaniu z 106 mld euro w 2012 r.). Oprocentowanie rezerw Eurosystemu odpowiada stopie operacji MRO, stąd też system rezerwy obowiązkowej nie nakłada obciążeń finansowych w sektorze bankowym.

AKTYWA KWALIFIKOWANE JAKO ZABEZPIECZENIA OPERACJI KREDYTOWYCH

Na mocy art. 18 ust. 1 Statutu ESBC wszystkie operacje kredytowe Eurosystemu opierają się na odpowiednim zabezpieczeniu. Jest to standardowa praktyka banków centralnych na całym świecie. Koncepcja adekwatności oznacza, że Eurosystem jest w dużym stopniu chroniony przed stratami wynikającymi z operacji kredytowych (zob. dalsze szczegóły o zarządzaniu ryzykiem poniżej). Eurosystem gwarantuje ponadto, że szerokie grono kontrahentów ma dostęp do odpowiednich zabezpieczeń. Dzięki temu może dostarczać płynności niezbędnej do przeprowadzania operacji polityki pieniężnej.

Eurosystem akceptuje szeroką gamę aktywów, które mogą posłużyć jako zabezpieczenie we wszystkich operacjach kredytowych. Ta cecha polityki Eurosystemu w zakresie zabezpieczeń oraz fakt, że dostęp do operacji otwartego rynku w ramach Eurosystemu przysługuje szerokiemu gronu kontrahentów, stanowią kluczowy instrument wspierający realizację polityki pieniężnej w okresach występowania napięć na rynkach finansowych. Dzięki elastyczności swych ram operacyjnych Eurosystem był w stanie zapewnić wymaganą płynność umożliwiającą reakcję na gorsze funkcjonowanie rynku pieniężnego, a kontrahenci nie napotykali na znaczne utrudnienia w dostępie do zabezpieczeń podczas kryzysu finansowego. W 2013 r. Eurosystem przyjął kilka rozwiązań związanych ze stosowanymi przez niego kryteriami kwalifikowalności zabezpieczeń. W marcu 2013 r. przyjęto decyzję mówiącą, że od 1 marca 2015 r. EBC zaprzestaje przyjmowania w ramach zabezpieczenia niezabezpieczonych obligacji bankowych gwarantowanych przez rząd, które zostały wyemitowane przez kontrahentów uczestniczących w operacjach lub przez podmioty o ścisłych powiązaniach

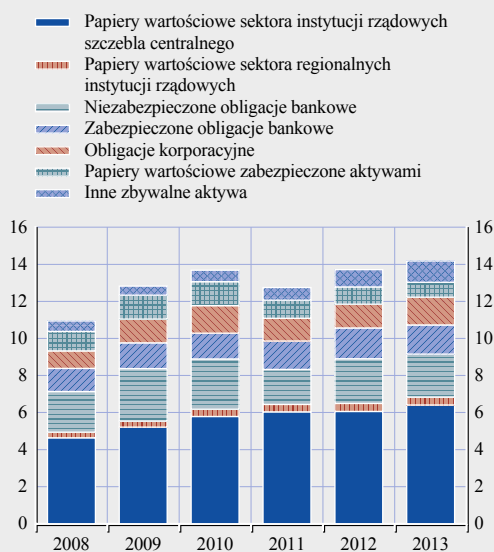
z tego typu kontrahentami. W dniu 2 maja 2013 r. EBC ogłosił ponadto, że rynkowe instrumenty dłużne wydane lub w pełni gwarantowane przez Republikę Cypryjską oraz spełniające – poza wymogiem Eurosystemu progów jakości kredytu - wszystkie pozostałe kryteria kwalifikowalności będą ponownie przyjmowane jako zabezpieczenie dla celów operacji kredytowych Eurosystemu, ze specjalną redukcją wartości w wycenie. EBC poluzował także kryteria kwalifikowalności i ograniczył redukcję wartości papierów wartościowych zabezpieczonych na aktywach, które spełniają wymogi sprawozdawczości na poziomie kredytu. Szczegółowe informacje dotyczące danych dotyczących papierów wartościowych zabezpieczonych na aktywach z poziomu kredytów oraz zmian ram kontroli ryzyka zabezpieczeń Eurosystemu znaleźć można poniżej, w części poświęconej zagadnieniu zarządzania ryzykiem.

W 2013 r. średnia wartość zabezpieczeń kwalifikowanych wynosiła 14,2 bln euro, co stanowi wzrost o 3% (zob. wykres 33). Przesądził o tym zwłaszcza wzrost kwalifikowalności obligacji korporacyjnych i innych zbywalnych aktywów. Papiery wartościowe instytucji rządowych szczebla centralnego na kwotę 6,4 bln euro stanowiły 45% zabezpieczeń kwalifikowanych, po nich następowały obligacje bankowe: niezabezpieczone (2,3 bln euro, tj. 16%) i zabezpieczone (1,6 bln euro, tj. 11%) oraz obligacje korporacyjne (1,5 bln euro, tj. 11%). Na liście zabezpieczeń kwalifikowanych, oprócz zabezpieczeń zbywalnych znalazły się aktywa niezbywalne, głównie należności kredytowe (określane również jako kredyty bankowe). W odróżnieniu od aktywów zbywalnych trudno ustalić wolumen potencjalnie kwalifikowalnych aktywów niezbywalnych. W 2013 r. kwota zdeponowanych instrumentów z tej kategorii ustabilizowała się na poziomie 0,6 bln euro.

Średnia wartość zabezpieczeń złożonych przez kontrahentów obniżyła się do 2394 mld euro w 2013 r. z 2448 mld euro w 2012 r. (zob. wykres 34). Jednocześnie średnia wartość udzielonych kredytów obniżyła się z 1131 mld euro

Wykres 33 Kwalifikowane zbywalne aktywa

(mld EUR)

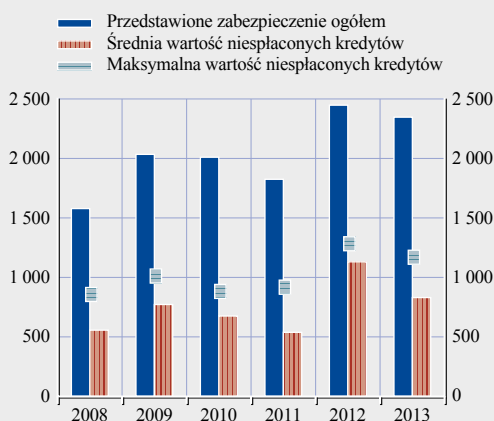


Źródło: EBC.

Uwagi: Kwoty nominalne, dane średnie na koniec miesiąca. Dane przedstawione na tym wykresie są publikowane co kwartał na stronie internetowej EBC.

Wykres 34 Zabezpieczenie wykorzystywane w operacjach kredytowych Eurosystemu i niespłacone kredyty w operacjach polityki pieniężnej

(mld EUR)



Źródło: EBC.

Uwagi: Przedstawione zabezpieczenie odnosi się do aktywów zdeponowanych jako zabezpieczenie w krajach stosujących rozwiązanie w postaci tworzenia puli finansowych i aktywa wykorzystane jako zabezpieczenie w krajach korzystających z systemu oznaczania. Wartość zabezpieczenia po wycenie i redukcji wartości w wycenie; średnie na koniec miesiąca. Dane przedstawione na wykresie są publikowane co kwartał na stronie internetowej EBC.

w 2012 r. do 830 mld euro w 2013 r. W związku z tym w 2013 r. zwiększył się zarówno udział, jak i wartość bezwzględna złożonych zabezpieczeń niesłużących do zabezpieczenia kredytów w ramach operacji polityki pieniężnej. Można więc uznać, że przynajmniej na poziomie zagregowanym kontrahentom Eurosystemu nie brakowało zabezpieczeń.

W 2013 r. strukturę złożonych zabezpieczeń (zob. wykres 35) zdominowały aktywa niezbywalne (głównie należności kredytowe i depozyty terminowe), stanowiąc 25% całego portfela (tak samo jak w 2012 r.). Udział zabezpieczonych obligacji bankowych również ustabilizował się, a zmalał udział papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami. Uśredniony udział obligacji skarbowych zmniejszył się nieco z 15% w 2012 r. do 14% w 2013 r.

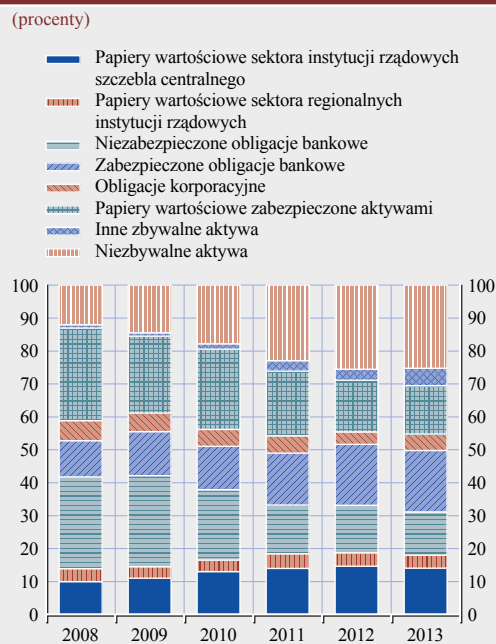
ZARZĄDZANIE RYZYKIEM W OPERACJACH KREDYTOWYCH

W ramach realizowanej polityki pieniężnej Eurosystem prowadzi operacje kredytowe ze stabilnymi finansowo kontrahentami. Spełniają oni kryteria kwalifikowalności określone w „Dokumentacji ogólnej”⁶. Ewentualne ryzyko nieoczekiwanej niewypłacalności kontrahenta ogranicza wymóg złożenia przez kontrahentów odpowiednich zabezpieczeń. W przypadku niewykonania zobowiązania przez kontrahenta Eurosystem narażony jest również na ryzyko kredytowe, rynkowe i ryzyko płynności z tytułu ostatecznego zaspokojenia roszczeń z zabezpieczenia. Ponadto operacje zasilające w płynność, przeprowadzane w walutach obcych przy zabezpieczeniach denominowanych w euro niosą ze sobą ryzyko walutowe. Eurosystem zmniejsza ww. rodzaje ryzyka do dopuszczalnego poziomu poprzez wysokie standardy kredytowe dla aktywów przyjętych jako zabezpieczenie, codzienną wycenę zabezpieczeń oraz odpowiednie mechanizmy kontroli ryzyka, takie jak np. redukcja wartości wyceny.

Kierując się zasadą ostrożności, Eurosystem utworzył bufor na wypadek wystąpienia niedoborów wynikających z ostatecznego zaspokojenia roszczeń z zabezpieczenia przyjętego od kontrahentów, którzy nie wywiązali się z zobowiązań. Poziom bufora będzie przedmiotem corocznej oceny do czasu ostatecznej sprzedaży przyjętego zabezpieczenia i w zależności od perspektyw uzdrowienia sytuacji. Ryzyko finansowe w operacjach kredytowych oblicza się w trybie ciągłym na poziomie Eurosystemu, a informacje o nim systematycznie otrzymują organy decyzyjne EBC.

W 2013 r. EBC przyjął szereg korekt kryteriów kwalifikowalności i ogólnych zasad kontroli ryzyka. Od 3 stycznia 2013 r., aby osiągnąć kwalifikowalność zabezpieczenia w ramach operacji kredytowych Eurosystemu, należy zgłaszać dane z poziomu kredytów w przypadku papierów

Wykres 35 Struktura aktywów (w tym należności kredytowych) przedstawianych jako zabezpieczenie, wg typu aktywów



Źródło: EBC.

Uwagi: Wartość zabezpieczenia po wycenie i redukcji wartości wyceny; średnie na koniec miesiąca. Dane przedstawione na tym wykresie są publikowane co kwartał na stronie internetowej EBC.

⁶ Dokument pt. *The implementation of monetary policy in the euro area – General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures*, dostępny na stronie internetowej EBC.

wartościowych zabezpieczonych hipotekami na nieruchomościach mieszkaniowych (RMBS) i papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami w postaci kredytów udzielonych małym i średnim przedsiębiorstwom (SME ABS). Wymogi sprawozdawczości dla papierów wartościowych zabezpieczonych hipotekami na nieruchomościach komercyjnych (CMBS) weszły w życie 1 marca 2013 r. Dane z poziomu kredytów, również dostępne dla wszystkich uczestników rynku i inwestorów, powinny umożliwiać przeprowadzanie bardziej świadomych analiz ryzyka kredytowego dla transakcji strukturyzowanych. Proces dojścia do pełnej zgodności z wymogami co do danych z poziomu kredytów usprawniła decyzja Rady Prezesów z 9 września 2013 r. Zobowiązuje ona podmiot udzielający kredytu do złożenia wyjaśnień w przypadku niepełnych danych (zgodnie z uprzednio określonymi progami tolerancji) oraz przedstawienia planu działania mającego na celu osiągnięcie pełnej zgodności z wymogami w zakresie sprawozdawczości. We wrześniu 2013 r. Rada Prezesów zdecydowała też wprowadzić szablony danych na poziomie kredytów dla papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami w postaci należności z tytułu kart kredytowych. Wykorzystanie szablonów dla innych klas aktywów (np. kredyty motoryzacyjne, konsumpcyjne i należności z leasingu) stało się obowiązkowe 1 stycznia 2014 r.

W lipcu 2013 r. Rada Prezesów podjęła decyzję o dalszym wzmocnieniu ram kontroli ryzyka w kontekście systematycznych przeglądów przeprowadzanych w celu utrzymania odpowiedniego poziomu ochrony przed ryzykiem oraz poprawy równoważności ryzyka różnych klas aktywów wykorzystywanych jako zabezpieczenie w ramach operacji polityki pieniężnej Eurosystemu. Dzięki temu skorygowano zasady kwalifikowalności zabezpieczeń Eurosystemu oraz zmniejszono wartość wyceny. Wprowadzone zmiany dotyczyły zwłaszcza obligacje zabezpieczone emitowane do portfela własnego oraz papierów wartościowych zabezpieczonych na aktywach. Po raz kolejny obniżono wycenę zatrzymanych zabezpieczonych obligacji (zabezpieczonych obligacji złożonych jako zabezpieczenie przez emitenta lub podmioty ściśle z nim powiązane) o 8% dla zatrzymanych zabezpieczonych obligacji w ramach etapów jakości kredytowej z poziomu 1 i 2 oraz o 12% dla obligacji w ramach etapu jakości kredytowej z poziomu 3. EBC zmodyfikował również kryteria kwalifikowalności dla papierów wartościowych zabezpieczonych na aktywach. Miało to również odzwierciedlić ich zwiększoną przejrzystość i standaryzację w wyniku wprowadzenia wymogu sprawozdawczości z poziomu kredytów, a także ściślej dopasować ich kryteria kwalifikowalności kryteriów obowiązującymi dla innych rodzajów aktywów. EBC zmienił przede wszystkim wymóg dwóch ratingów AAA dla papierów wartościowych zabezpieczonych na aktywach podlegających wymogom sprawozdawczości z poziomu kredytów na wymóg dwóch ratingów na poziomie co najmniej A. Ponadto ograniczono redukcje wartości wyceny w odniesieniu do papierów wartościowych zabezpieczonych na aktywach kwalifikowanych w ramach zabezpieczeń ogólnych i tymczasowych. Ponadto Eurosystem wprowadził metodologię ustalania minimalnych redukcji wartości wyceny stosowanych przez krajowe banki centralne wobec puli roszczeń kredytowych oraz niektórych rodzajów dodatkowych roszczeń kredytowych kwalifikowanych w ramach tymczasowych zabezpieczeń Eurosystemu. Nowy harmonogram redukcji wartości wyceny wynikający z przeglądu ram kontroli ryzyka Eurosystemu wszedł w życie 1 października 2013 r. (za wyjątkiem obniżek wartości wyceny zabezpieczonych obligacji przeznaczonych na użytek własny, które stosowano od 1 listopada 2013 r.).

Rada Prezesów postanowiła ponownie dopuścić stosowanie narzędzia ratingowego Grupy Cerved do ramowych zasad oceny kredytowej w Eurosystemie (ECAF). Było to wynikiem wprowadzenia przez Cerved zmian niezbędnych do osiągnięcia zgodności z definicją zaległości kryteriów Basel II. Dodatkowo 28 czerwca 2013 r. i 14 listopada 2013 r. Rada Prezesów zaaprobowała do użytku w ramach ECAF system oceny kredytów Banca d'Italia i Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique.

I.2 OPERACJE WALUTOWE I OPERACJE Z INNYMI BANKAMI CENTRALNYMI

W 2013 r. Eurosystem nie prowadził interwencji na rynkach walutowych. Ponadto EBC nie przeprowadził żadnych operacji walutowych w walutach krajów uczestniczących w systemie mechanizmu kursów walutowych ERM II. Od 2011 r. nie korzystano ze stałej umowy między EBC a MFW, na mocy której MFW może inicjować w imieniu EBC transakcje obejmujące specjalne prawa ciągnięcia (SDR) z innymi posiadaczami SDR

W dniu 13 grudnia 2012 r. tymczasową umowę walutową (linia swapowa) zawartą przez EBC w 2007 r. z Systemem Rezerwy Federalnej po reaktywacji w maju 2010 r. w celu przeciwdziałania napięciom dotyczącym finansowania w dolarach amerykańskich na rynkach europejskich przedłużono do 1 lutego 2014 r. Eurosystem – w ścisłej współpracy z innymi bankami centralnymi – udostępnił swoim kontrahentom finansowanie w dolarach amerykańskich, pod zabezpieczenie kwalifikowane w operacjach przeprowadzanych w formie transakcji z przyrzeczeniem odkupu i w trybie przetargu o kwotowego z pełnym przydziałem środków. Oprócz regularnych cotygodniowych 7-dniowych operacji EBC w porozumieniu z Systemem Rezerwy Federalnej i centralnymi bankami Wielkiej Brytanii, Japonii i Szwajcarii w dalszym ciągu przeprowadzał zasilające w płynność operacje denominowane w dolarach amerykańskich z terminem zapadalności 84 dni. W 2013 r. Eurosystem przeprowadził 50 operacji z 7-dniowym terminem zapadalności oraz jedną operację 15-dniową na zakończenie roku i 13 operacji 84-dniowych. W 2013 r. nie wykorzystywano tymczasowych umów walutowych, jakie EBC ustanowił w 2011 r. z bankami centralnymi Kanady, Wielkiej Brytanii, Japonii i Szwajcarii, aby poprawić ich zdolności do wspierania płynności globalnego systemu finansowego i zredukować obciążenia rynków finansowych. Umowy te uznaje się jednak za skuteczne narzędzie redukcji napięć finansowych i ograniczania ich negatywnych skutków. W dniu 13 grudnia 2012 r. umowy swapowe przedłużono do 1 lutego 2014 r. W dniu 31 października 2013 r. EBC we współpracy z centralnymi bankami Kanady, Wielkiej Brytanii, Japonii i Szwajcarii oraz Rezerwą Federalną zapowiedział przekształcenie ich tymczasowych wzajemnych umów swapowych na umowy stałe, obowiązujące do odwołania. Pozwalają one dostarczać płynność w każdym z tych krajów w jednej z 5 walut zagranicznych, jeśli dwa banki centralne działające w ramach danej dwustronnej umowy swapowej uznają, że warunki panujące na rynku uzasadniają podjęcie tego typu działań. Umowy stałe będą nadal wykorzystywane jako ostrożnościowe mechanizmy ochronne płynności.

Eurosystem może dzięki temu w razie potrzeby nadal dostarczać tym bankom centralnym płynność w euro, a ich kontrahentom także w walutach japońskiej, brytyjskiej, szwajcarskiej i kanadyjskiej (oprócz dotychczasowych operacji w dolarach amerykańskich).

W porozumieniu z bankiem centralnym Wielkiej Brytanii 16 września 2013 r. Rada Prezesów postanowiła przedłużyć umowę o wzajemnej wymianie płynności do 30 września 2014 r. Zawarta przez oba banki 17 grudnia 2010 r. umowa o wymianie płynności obowiązywała do 30 września 2013 r. Na jej podstawie bank centralny Wielkiej Brytanii może dostarczyć EBC do 10 mld funtów w zamian za euro. Umowa przewiduje udostępnienie funtów szterlingów bankowi centralnemu Irlandii jako działanie ostrożnościowe w celu spełnienia wszelkich doraźnych potrzeb płynnościowych systemu bankowego w tej walucie.

W dniu 10 października 2013 r. EBC ogłosił ustanowienie dwustronnej umowy walutowej z bankiem centralnym Chin o maksymalnej wartości 45 mld euro czyli 350 mld CNY. Z perspektywy Eurosystemu umowa ta służyć będzie jako mechanizm ochronny płynności oraz gwarancja nieprzerwanych dostaw renminbi do banków strefy euro. Należy ją postrzegać w kontekście szybko

rosnącej wymiany handlowej oraz inwestycji na linii strefa euro – Chiny, a także potrzeby zagwarantowania stabilności rynków finansowych.

1.3 DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA

Europejski Bank Centralny inwestuje środki powiązane z portfelem rezerw zagranicznych, jak też fundusze własne. Działalność inwestycyjna EBC inna niż związana z programami z zakresu polityki pieniężnej, takimi jak transakcje OMT, SMP, CBPP i CBPP2, jest zorganizowana w sposób mający na celu zagwarantowanie, że niedostępne publicznie informacje o posunięciach banku centralnego w dziedzinie polityki pieniężnej nie zostaną wykorzystane przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

ZARZĄDZANIE REZERWAMI WALUTOWYMI

Portfel rezerw walutowych EBC powstał pierwotnie w wyniku transferów rezerw walutowych z krajowych banków centralnych strefy euro. Z upływem czasu struktura portfela uwzględniała zmiany wartości rynkowej zainwestowanych aktywów oraz przeprowadzane przez EBC operacje walutowe i w złocie. Podstawowym celem rezerw walutowych EBC jest zapewnienie, by w razie konieczności Eurosystem posiadał wystarczającą ilość płynnych środków przeznaczonych na operacje związane z realizacją polityki walutowej, w których wykorzystywane są waluty państw należących do UE. Cele, którymi kieruje się EBC przy zarządzaniu rezerwami walutowymi, to – w kolejności odpowiadającej ich ważności – płynność, bezpieczeństwo i stopa zwrotu.

W skład portfela rezerw walutowych EBC wchodzi głównie dolary amerykańskie, ale także japońskie jeny, złoto i SDRy. Rezerwy w dolarach amerykańskich i japońskich jenach są aktywnie zarządzane przez EBC oraz krajowe banki centralne strefy euro jako podmioty działające w imieniu EBC. Od stycznia 2006 r. funkcjonuje „model specjalizacji walutowej” prowadzący do zwiększenia wydajności operacji inwestycyjnych EBC. W ramach tego programu na każdy krajowy bank centralny, który chce uczestniczyć w zarządzaniu rezerwami walutowymi EBC, lub grupę banków centralnych działających w tym celu wspólnie, przypada udział w portfelu w dolarach amerykańskich lub jenach japońskich⁷.

Wartość aktywów netto rezerw walutowych⁸ EBC według aktualnego kursu i cen rynkowych spadła z 64,8 mld euro na koniec 2012 r. do 54,8 mld euro na koniec 2013 r., z czego 40,1 mld euro było w walutach obcych, a 14,7 mld euro w złocie i SDR-ach. Znaczny spadek wartości portfela w walutach obcych odzwierciedlał przede wszystkim głęboki spadek cen złota w połączeniu z deprecjacją jena (o 21,2%) w stosunku do euro, podczas gdy dodatni udział z tytułu zysków kapitałowych i przychodów odsetkowych wygenerowanych przez działania związane z zarządzaniem portfelem zniwelował nieco wspomniane straty. Stosując kurs walutowy obowiązujący na koniec 2013 r., aktywa denominowane w dolarach amerykańskich stanowiły 82% rezerw walutowych, podczas gdy aktywa nominowane w jenach – 18%. Wartość udziałów w złocie i SDRach nieznacznie spadła. Spadek ten był spowodowany przede wszystkim silną deprecjacją złota o ok. 31% w 2013 r., mierzoną w euro.

7 Bardziej szczegółowe informacje znaleźć można w artykule pt. *Portfolio management at the ECB*, „Biuletyn Miesięczny”, EBC, Frankfurt nad Menem, czerwiec 2006.

8 Aktywa netto rezerw walutowych są obliczane jako oficjalne aktywa rezerwowe pomniejszone o bieżącą wartość rynkową netto pozycji swapów walutowych, powiększone o depozyty w walutach obcych od rezydentów, pomniejszone o przyszłe wstępnie ustalone wypłaty z tytułu udziałów w walutach obcych w związku z transakcjami odkupu i transakcjami typu *forward*. W celu uzyskania szczegółowych informacji dotyczących źródeł danych, zob. strona internetowa EBC.

ZARZĄDZANIE FUNDUSZAMI WŁASNYMI

Portfel funduszy własnych EBC obejmuje zainwestowane środki będące odpowiednikiem opłaconego kapitału EBC oraz kwoty wchodzące w skład funduszu rezerwy ogólnej i rezerwy na wypadek ryzyka kursowego, ryzyka stóp procentowych, ryzyka kredytowego i ryzyka zmiany cen złota. Portfel ten ma za zadanie wygenerować przychody na pokrycie kosztów operacyjnych.

Portfel jest inwestowany w aktywa o stałym oprocentowaniu denominowane w euro. Wartość portfela według aktualnych cen rynkowych wzrosła z 18,9 mld euro na koniec 2012 r. do 20,0 mld euro na koniec 2013 r. Wzrost wartości rynkowej wynikał głównie ze zwiększenia środków rezerwy na ryzyko kursowe, stóp procentowych, kredytowe i zmiany cen złota. Swoje udziały w nieznacznym wzroście miały też zwroty z inwestycji. Opłacony kapitał EBC również wzrósł nieznacznie po przystąpieniu Chorwacji (i banku centralnego Chorwacji) do Unii Europejskiej (a tym samym do ESBC) 1 lipca.

W 2013 r. portfel funduszy własnych był nadal zarządzany w sposób pasywny, mający na celu zagwarantowanie, że niedostępne publicznie informacje o posunięciach banku centralnego w dziedzinie polityki pieniężnej nie zostaną wykorzystane przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

1.4 ZARZĄDZANIE RYZYKIEM ZWIĄZANYM Z PORTFELAMI PROWADZONYMI NA POTRZEBY DZIAŁANOŚCI INWESTYCYJNEJ I POLITYKI PIENIĘŻNEJ

Ryzyko finansowe, na jakie narażony jest Eurosystem w związku z działalnością inwestycyjną EBC i portfelami instrumentów rynku pieniężnego podlega uważnemu monitorowaniu i pomiarom. Dzięki systematycznym raportom wszystkie zainteresowane strony znają poziom ryzyka. Pozwala to na podejmowanie odpowiednich działań zaradczych. Chodzi tu zwłaszcza o ramy kontroli ryzyka, na które składają się głównie kryteria kwalifikowalności. Przestrzeganie ram kontroli ryzyka jest monitorowane na co dzień.

W 2013 r. zmniejszył się portfel papierów wartościowych utrzymywanych na potrzeby prowadzenia polityki pieniężnej Eurosystemu. Do spadku przyczyniły się umorzenia i brak dodatkowych zakupów, gdyż w 2012 r. zakończyły się programy skupu rynkowych papierów wartościowych (SMP) i CBPP2, nie przeprowadzono też żadnych transakcji OMT. Gdyby je przeprowadzano, ryzyko finansowe związane z potencjalnym nabyciem papierów wartościowych byłoby nadal dokładnie monitorowane i mierzone. W porównaniu z SMP transakcje OMT mają dwie dodatkowe cechy ograniczające i pozwalające kontrolować ryzyko: po pierwsze, warunkowość związana z zakupem papierów wartościowych realizowana byłaby wyłącznie przez ograniczony czas, pod warunkiem skutecznej realizacji polityki gospodarczej, oraz po drugie, podczas zakupów nacisk kładziony byłby przede wszystkim na instrumenty o pozostałym terminie zapadalności od 1 roku do 3 lat.

2 SYSTEMY PŁATNOŚCI I SYSTEMY ROZRACHUNKU PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Jednym ze statutowych zadań Eurosystemu jest działanie na rzecz sprawnego funkcjonowania systemów płatności. Systemy płatności oraz systemy rozliczeń i rozrachunku papierów wartościowych stanowią rdzeń infrastruktury koniecznej do właściwego funkcjonowania gospodarek rynkowych. Są one nieodzowne do zapewnienia sprawnego przepływu płatności za towary, usługi i aktywa

finansowe. Ich właściwe funkcjonowanie ma podstawowe znaczenie dla realizacji polityki pieniężnej banku centralnego, zachowania stabilności i zaufania do waluty, systemu finansowego i całej gospodarki. Aby wykonać to zadanie, Eurosystem prowadzi swoją działalność na 3 płaszczyznach: przyjmuje rolę operacyjną, prowadzi działalność w zakresie nadzoru systemowego i występuje w charakterze katalizatora (ostatnie 2 zagadnienia szczegółowo omówiono w rozdziałach 4 i 5 w części 3). W ramach działalności operacyjnej Eurosystem – zgodnie ze statutem ESBC – może dostarczać instrumenty zapewniające skuteczność systemów rozliczeń i płatności.

2.1 SYSTEM TARGET2

Eurosystem wykorzystuje system TARGET2 do obsługi wysokokwotowych i pilnych płatności w euro. System oferuje usługę rozrachunku w czasie rzeczywistym w pieniądzu banku centralnego i obejmuje swym zasięgiem znaczną część rynku. Przetwarza wysokokwotowe i pilne transakcje, dla których nie obowiązuje górny ani dolny limit wysokości płatności, jak również wiele innych płatności. System opiera się na jednolitej infrastrukturze technicznej, tj. jednolitej wspólnej platformie (Single Shared Platform – SSP). Udostępniają ją i wspólnie obsługują w imieniu Eurosystemu 3 banki centralne wchodzące w skład Eurosystemu – tj. banki centralne Niemiec, Francji i Włoch. Do grudnia 2013 r. TARGET2 obejmował 1606 bezpośrednich uczestników. TARGET2 mógł obsłużyć ok. 55 000 banków na całym świecie (w tym oddziały i podmioty zależne). Oprócz tego w systemie TARGET2 dokonywano rozrachunku pozycji gotówkowych 80 systemów zewnętrznych.

OPERACJE W SYSTEMIE TARGET2

W 2013 r. system TARGET2 funkcjonował sprawnie. Dokonano w nim rozrachunku dużej liczby płatności w euro. Udział w rynku był ustabilizowany, przy czym na TARGET2 przypadało 91% ogólnej wartości płatności realizowanych w systemach płatności wysokokwotowych w euro. W 2013 r. system TARGET2 przetworzył ogółem 92 590 134 transakcje, przy średniej dziennej wynoszącej 363 099 transakcji. Wartość obrotów ogółem w 2013 r. wyniosła 493 442 mld euro, przy czym średnia dzienna wartość wynosiła 1935 mld euro. Tabela 11 zawiera zestawienie przepływów płatności w systemie TARGET2 w 2013 r. W porównaniu z rokiem poprzednim, w 2013 r. całkowita dostępność⁹ platformy SSP systemu TARGET2 osiągnęła 100%. W ciągu roku w czasie nie dłuższym niż 5 minut przetwarzano 100% płatności w SSP. Efektywnie funkcjonujący system spełnił oczekiwania użytkowników.

WSPÓŁPRACA Z UŻYTKOWNIKAMI SYSTEMU TARGET2

Eurosystem utrzymuje bliskie kontakty z użytkownikami TARGET2. W 2013 r. krajowe banki centralne odbywały systematycznie spotkania z krajowymi grupami użytkowników TARGET2.

Tabela 11 Przepływy płatności w ramach systemu TARGET2

	Wartość (mld EUR)			Wolumen (liczba transakcji)		
	2012	2013	Zmiana (%)	2012	2013	Zmiana (%)
System TARGET2 ogółem						
Razem	634 132	493 442	-22,2	90 671 378	92 590 134	2,1
Średnia dzienna	2 477	1 935	-21,9	354 185	363 099	2,5

Źródło: EBC.

Uwagi: Gwałtowny spadek wartości w porównaniu z 2012 r. wynika ze zmian w zastosowanej metodzie statystycznej. W 2012 r. było 256 dni roboczych, a 2013 r. - 255.

9 Poziom dostępności systemu oznacza stopień, w jakim użytkownicy mogli bez zakłóceń korzystać z systemu TARGET2 w godzinach pracy.

Ponadto grupa robocza Eurosystemu ds. TARGET2 (Eurosystem Working Group on TARGET2) i grupa robocza europejskich stowarzyszeń instytucji kredytowych ds. TARGET2 (Working Group of the European Credit Sector Associations) na wspólnych półrocznych spotkaniach omawiały operacyjne aspekty działalności systemu TARGET2 na poziomie ogólnoeuropejskim. Zespół roboczy utworzony *ad hoc* w 2011 r., złożony z przedstawicieli obu ww. grup nadal pracował i zajmował się głównymi zmianami dotyczącymi systemu TARGET2, jak podłączenie systemu TARGET2-Securities (T2S) oraz dostosowanie do nowych norm branżowych (ISO 20022). Innymi zagadnieniami strategicznymi zajęła się grupa kontaktowa ds. strategii płatności w euro (Contact Group on Euro Payments Strategy) – forum złożone z przedstawicieli kierownictwa wyższego szczebla banków komercyjnych i centralnych.

ZARZĄDZANIE PROCESEM WPROWADZANIA NOWYCH WERSJI SYSTEMU

Eurosystem w dalszym ciągu rozwija system TARGET2, dążąc do dalszego podnoszenia poziomu oferowanych usług oraz zaspokojenia potrzeb jego użytkowników. W 2013 r. wprowadzono całkowicie nową wersję systemu TARGET2. Obejmowała ona zmiany związane z adaptacją do T2S oraz szereg pomniejszych usprawnień systemu, przede wszystkim wdrożenie nowej wersji komunikatów z zakresu zarządzania gotówką. Uruchomiono je 18 listopada 2013 r. Adaptacje T2S udostępni się uczestnikom wraz z uruchomieniem tego systemu, zaplanowanym na czerwiec 2015 r. Zmiany T2S obejmują całość adaptacji potrzebnych do podłączenia 2 platform oraz wiele usług, jakie będą oferowane użytkownikom systemu TARGET2, aby obsłużyć ich transakcje gotówkowe w T2S.

W 2013 r. zainicjowano dwie konsultacje, w ramach zebrania opinii użytkowników o szczegółach dostosowania systemu TARGET2 do ISO 20022 w listopadzie 2017 r.

KRAJE UCZESTNICZĄCE W SYSTEMIE TARGET2

Wszystkie kraje strefy euro uczestniczą w systemie TARGET2, ponieważ korzystanie z tego systemu jest obowiązkowe w przypadku rozrachunku wszystkich zleceń płatniczych związanych z operacjami Eurosystemu, wynikającymi z realizacji polityki pieniężnej. Zainteresowane banki centralne z państw UE spoza strefy euro mogą przyłączyć się do systemu TARGET2 na zasadzie dobrowolności, by ułatwić proces rozliczania transakcji w euro w tych państwach. Z prawnego i biznesowego punktu widzenia każdy bank centralny uczestniczący w systemie odpowiada za zarządzanie swoją częścią składową systemu i utrzymanie relacji z pozostałymi jego uczestnikami. Ponadto część instytucji finansowych umiejscowionych w innych państwach EOG uczestniczy w systemie TARGET2 za pośrednictwem zdalnego dostępu. Aktualnie system TARGET2 obsługuje 24 banki centralne UE wraz z ich grupami krajowych użytkowników: 18 krajowych banków centralnych ze strefy euro (w tym bank centralny Łotwy), EBC oraz 5 krajowych banków centralnych krajów spoza strefy euro¹⁰.

2.2 TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) to planowana usługa Eurosystemu w zakresie rozrachunku papierów wartościowych w pieniądzu banku centralnego w Europie. W chwili obecnej projekt znajduje się w fazie opracowania, a platforma rozrachunkowa ma zostać udostępniona w czerwcu 2015 r. Rozrachunkiem w T2S zostanie objęty niemal cały obrót papierami wartościowymi w Europie. Doprowadzi to do znacznych korzyści skali i obniży koszty rozrachunku. Przez zniesienie rozróżnienia między rozrachunkiem transgranicznym a krajowym T2S będzie stanowił ogromny przełom

¹⁰ Bułgaria, Dania, Litwa, Polska i Rumunia.

w procesie tworzenia zintegrowanego rynku kapitałowego w Europie. Zapewni on mocne podstawy wzrostu efektywności i konkurencji w całym sektorze post-transakcyjnym. System T2S umożliwi osiągnięcie znacznych oszczędności w zakresie zabezpieczeń i płynności, co stanowi szczególną zaletę w dobie stałego wzrostu zapotrzebowania na wysokiej jakości zabezpieczenia w związku z zakłóceniami na rynku finansowym i zmianami regulacyjnymi. Zapewni on harmonizację procesów rynkowych, a więc usprawni procesy rozliczania i rozrachunku transakcji.

W 2013 r. następane 2 centralne depozyty papierów wartościowych (CSD), tj. nowo utworzony BNY Mellon CSD oraz Latvijas Centrālais depozitārijs wchodzący w skład NASDAQ OMX Group podpisały umowę ramową T2S¹¹. Na koniec 2013 r. w systemie T2S uczestniczyły więc 24 CDS. W 2013 r. dokonano znacznego postępu w zakresie dostosowania infrastruktury CSD pod kątem przyłączenia ich do T2S. CSD i środowiska ich użytkowników przygotowują się obecnie do testów użytkowników i do migracji.

W marcu 2013 r. Rada Prezesów EBC zatwierdziła czteroetapowy plan migracji CSD do T2S; zob. tabela 12. Między czerwcem 2015 r. a lutym 2017 r. przynajmniej 24 CSD i 20 banków centralnych dokona migracji do T2S. Wyznaczenie harmonogramu etapów migracji stanowi istotne osiągnięcie, gdyż daje użytkownikom pewność planowania procesu migracyjnego.

W maju 2013 r. środowisko związane z T2S uznało, że plan programu jest gotowy i odpowiednio odzwierciedla wszelkie uzgodnione dodatkowe specyfikacje, założone rezultaty i elementy składowe planu w odniesieniu do CSD lub banków centralnych. W 2013 r. postępowania akceptacyjne przeszło dwóch licencjonowanych dostawców usług sieciowych z ofertą usług dodatkowych: SIA/Colt¹² i SWIFT, którzy połączą CSD i uczestników rynku z systemem T2S. Żaden z użytkowników nie skorzystał z oferowanego przez Eurosystem dedykowanego połączenia. Nie planuje się więc

Tabela 12 Fale migracji i dane dotyczące centralnych depozytów papierów wartościowych

Pierwsza fala 22 czerwca 2015 r.	Druga fala 28 marca 2016 r.	Trzecia fala 12 września 2016 r.	Czwarta fala 6 lutego 2017 r.
Bank of Greece Securities Settlement System- BOGS	Euroclear Belgium	Clearstream Banking (Niemcy)	BNY Mellon CSD (Belgia)
Depozitarul Central (Rumunia)	Euroclear France	KELER (Węgry)	Centrālais depozitāris cenných papīrov SR (Słowacja)
Malta Stock Exchange	Euroclear Nederland	LuxCSD (Luksemburg)	Eesti Väärtpaberikeskus (Estonia)
Monte Titoli (Włochy)	Interbolsa (Portugalia)	Oesterreichische Kontrollbank (Austria)	Euroclear Finland
SIX SIS (Szwajcaria)	National Bank of Belgium Securities Settlement System (NBB-SSS)	VP LUX (Luksemburg)	Iberclear (Hiszpania)
		VP SECURITIES (Dania)	KDD-Centralna klirinško depotna družba (Słowenia)
			Lietuvos centrinis vertybių popierių depozitoriumas (Litwa)
			Latvijas Centrālais depozitārijs (Łotwa)

11 Umowa ramowa T2S określa prawa i obowiązki Eurosystemu i CSD, które korzystają z rozrachunku w Eurosystemie na zasadach outsourcingu.

12 SIA/Colt stanowi wspólny projekt włoskiego dostawcy usług SIA i włoskiego oddziału brytyjskiego dostawcy usług Colt.

obecnie rozwijać tej usługi. W październiku 2013 r. Eurosystem zapoczątkował program szkolenia użytkowników T2S ukierunkowany na „szkolenie trenerów”. Prace nad oprogramowaniem dla T2S zakończono w 2013 r. Eurosystem przygotowuje narzędzia i zasoby dla testów akceptacyjnych platform systemu T2S. Realizacja projektu T2S postępuje więc zgodnie z planem.

W 2013 r. T2S w dalszym ciągu przyczyniał się do harmonizacji post-transakcyjnego otoczenia w Europie. W marcu EBC i Komisja Europejska zorganizowały konferencję, na której Grupa Doradcza ds. T2S przedstawiła trzeci raport poświęcony postępowi w realizacji programu harmonizacji na rynkach T2S¹³. W 2013 r. grupa doradcza poczyniła znaczne postępy zarówno w zakresie normalizacji jak i monitorowania zgodności. Monitoring obejmuje wszystkie 21 rynków T2S, normalizacji podlega 16 z 24 wyodrębnionych działań harmonizacyjnych. Proces definiowania norm zakończy się wraz z przyjęciem zaproponowanych uregulowań dotyczących doskonalenia rozliczeń i rozrachunku papierów wartościowych w UE oraz CSD – co powinno istotnie usprawnić prawno-konkurencyjne środowisko funkcjonowania systemu T2S. W dniu 18 grudnia 2013 r. osiągnięto porozumienie polityczne dotyczące zaproponowanej przez Komisję Europejską regulacji, o kluczowym znaczeniu dla T2S. Publikację opracowanego w 2013 r. czwartego raportu z postępów harmonizacji T2S zaplanowano na wiosnę 2014 r. Dalsze szczegóły dotyczące działań harmonizacyjnych T2S i ich wpływu na proces integracji finansowej w Europie, zob. rozdział 5 w części 4.

2.3 PROCEDURY ROZRACHUNKU TRANSGRANICZNYCH ZABEZPIECZEŃ

Aktywa kwalifikowane mogą służyć jako zabezpieczenie wszystkich rodzajów działalności kredytowej Eurosystemu nie tylko na poziomie krajowym, ale również transgranicznym. Większość zabezpieczeń w obrocie transgranicznym w strefie euro ustanawia się za pośrednictwem systemu banków centralnych korespondentów (CCBM) i przez kwalifikowane połączenia pomiędzy systemami rozrachunku papierów wartościowych strefy euro (ang. *securities settlement systems* – SSS). O ile pierwsze rozwiązanie jest udostępniane przez Eurosystem, o tyle drugie stanowi inicjatywę rynku. Ponadto, w wyjątkowych sytuacjach dopuszcza się też ustanowienie zabezpieczenia na rachunkach krajowych banków centralnych w zagranicznych (międzynarodowych) centralnych depozytach papierów wartościowych.

Od końca 2012 r. do końca 2013 r. kwota zabezpieczeń transgranicznych przekazanych na rzecz Eurosystemu (wliczając w to zarówno aktywa zbywalne, jak i niezbywalne) spadła z 643 mld euro do 598 mld euro. Na zakończenie 2013 r. zabezpieczenia transgraniczne stanowiły ogółem 24,2% wszystkich zabezpieczeń złożonych w Eurosystemie (w porównaniu z 22,8% w 2012 r.).

USŁUGI EUROSYSTEMU W ZAKRESIE ZARZĄDZANIA ZABEZPIECZENIAMI

W 2013 r. system banków centralnych korespondentów pozostał najważniejszym kanałem transgranicznego ustanawiania zabezpieczeń w operacjach polityki pieniężnej oraz kredytu śróddziennego Eurosystemu. Od końca 2012 r. do końca 2013 r. Wartość takich aktywów powierzonych CCBM spadła z 354 mld euro do 328 mld euro. Wartość zabezpieczeń utrzymywanych na rachunkach krajowych banków centralnych w międzynarodowych CSD na koniec 2013 r. wyniosła 95 mld euro.

System banków centralnych korespondentów ustanowiono w 1999 r., wstępnie jako tymczasowe rozwiązanie, oparte na zasadzie minimalnego stopnia harmonizacji. Pozostaje on ważnym kanałem transgranicznego ustanawiania zabezpieczeń. Na wniosek uczestników rynku Eurosystem

13 Na rynku T2S musi działać przynajmniej jeden CSD, który podpisał Umowę Ramową T2S.

zdecydował o zaniechaniu repatriacji aktywów (zbywalnych) z centralnego depozytu inwestora do centralnego depozytu emitenta przed ustanowieniem ich jako zabezpieczenie w ramach CCBM. Ponadto, trwają przygotowania do rozszerzenia trójstronnych usług zarządzania zabezpieczeniami, które wykorzystuje się obecnie tylko w środowisku krajowym, również na obszar transgraniczny. Według planu wymóg repatriacji ma zostać zniesiony w maju 2014 r., natomiast trójstronne usługi zarządzania zabezpieczeniami w obrocie transgranicznym zostaną uruchomione we wrześniu 2014 r.

Zagadnienia związane z rozrachunkiem papierów wartościowych w euro i ustanowieniem zabezpieczeń w operacjach kredytowych Eurosystemu omawiano w ramach grupy kontaktowej ds. infrastruktury papierów wartościowych w euro. Forum to zreszta przedstawiciele infrastruktur rynkowych, uczestników rynku i banków centralnych.

KWALIFIKOWANE POŁĄCZENIA POMIĘDZY KRAJOWYMI SYSTEMAMI ROZRACHUNKU PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Zabezpieczenia transgraniczne można również przekazać za pomocą powiązań pomiędzy krajowymi SSS. Połączenia tego rodzaju są jednak dopuszczone do przeprowadzania operacji kredytowych Eurosystemu wyłącznie po pozytywnej ocenie pod kątem ramowych zasad oceny użytkownika określonych przez Eurosystem¹⁴. Papiery wartościowe przekazane przez takie kwalifikowane połączenia do innego SSS można wykorzystać zgodnie z lokalnymi procedurami w taki sam sposób jak zabezpieczenia krajowe. Wartość zabezpieczeń ustanowionych za pośrednictwem połączeń bezpośrednich i pośrednich wzrosła ze 156 mld euro na koniec 2012 r. do 174 mld euro na koniec 2013 r.

W 2013 r. do listy kwalifikowanych połączeń dodano 8 nowych bezpośrednich połączeń oraz 15 pośrednich połączeń, a 5 z niej usunięto. Ogólnie pod koniec 2013 r. kontrahenci mogli korzystać z 55 połączeń bezpośrednich i 23 pośrednich, ale aktywnie wykorzystywana jest tylko ograniczona ich liczba.

3 BANKNOTY I MONETY

Zgodnie z art. 128 Traktatu Rada Prezesów EBC ma wyłączne prawo do zatwierdzania emisji banknotów euro w UE, natomiast EBC oraz krajowe banki centralne mogą je emitować.

W 2013 r. wprowadzono do obiegu banknoty euro z drugiej serii o nominale 5 euro (co opisano bardziej szczegółowo w podrozdziale 3.3 niniejszego rozdziału).

3.1 BANKNOTY I MONETY W OBIEGU

ZAPOTRZEBOWANIE NA BANKNOTY I MONETY EURO

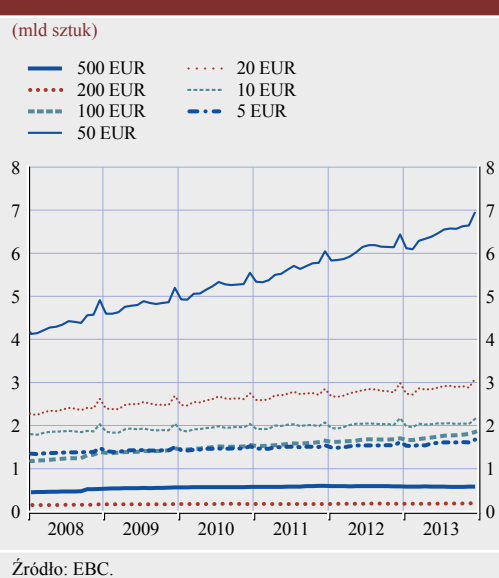
Na koniec 2013 r. w obiegu znajdowało się 16,5 mld sztuk banknotów euro o łącznej wartości 956,2 mld euro. Dla porównania na koniec 2012 r. ich liczba wynosiła 15,7 mld sztuk o łącznej wartości 912,6 mld euro (zob. wykres 36). Na koniec roku pod względem wartości największy udział w całkowitym obiegu miały banknoty o nominale 50 euro i 500 euro – odpowiednio 36% i 32%. Banknoty o nominale 50 euro były najczęściej wykorzystywanym nominałem pod względem liczby. Stanowiły 42% wszystkich banknotów euro w obiegu (zob. wykres 37). W 2013 r.

¹⁴ We wrześniu 2013 r. Eurosystem ustanowił nowe zasady ramowe oceny SSS i połączeń (zob. artykuł prasowy z 27 września 2013 r. na stronie internetowej EBC).

Wykres 36 Liczba i wartość banknotów euro w obiegu



Wykres 37 Liczba banknotów euro w obiegu wg nominalów



roczna stopa wzrostu liczby banknotów w obiegu wyniosła 4,8% w ujęciu wartościowym i 5,3% w ujęciu ilościowym. Banknoty o nominale 100 euro wykazywały najwyższą roczną stopę wzrostu banknotów w obiegu – 8,4%, następne w kolejności były banknoty o nominałach 50 euro i 200 euro (odpowiednio 8,2% i 8,0%), zarówno w ujęciu ilościowym, jak i wartościowym. Liczba banknotów o nominale 500 euro znajdujących się w obiegu, która w przeszłości wykazywała znaczny wzrost, zaczęła spadać od czwartego kwartału 2012 r. Spadek ten został skompensowany przez wzrost zapotrzebowania na banknoty o nominale 100 euro.

Szacuje się, że pod względem wartości 20–25% banknotów euro w obiegu znajduje się poza strefą euro, głównie w krajach z nią sąsiadujących. W 2013 r. wolumen dostaw netto banknotów euro z instytucji finansowych do regionów spoza strefy euro zmniejszył się o ok. 15%, czyli 2 mld euro w porównaniu do 2012 r. Poza strefą euro banknoty euro, zwłaszcza wysokie nominały, służą jako środek tezauryzacji oraz są wykorzystywane do rozliczania transakcji na rynkach międzynarodowych.

W 2013 r. łączna liczba monet euro w obiegu (w ujęciu netto, czyli z wyłączeniem zapasów utrzymywanych przez krajowe banki centralne strefy euro) wzrosła o 3,8% do 106 mld sztuk. Na koniec 2013 r. wartość monet znajdujących się w obiegu wyniosła 24,2 mld euro i była o 2,3% wyższa niż na koniec 2012 r.

OBŚLUGA OBIEGU BANKNOTÓW PRZEZ EUROSISTEM

W 2013 r. krajowe banki centralne strefy euro wprowadziły do obiegu 32,7 mld banknotów, których wartość wyniosła 1017,8 mld euro, a 31,6 mld banknotów o wartości 969,0 mld euro zostało do nich odprowadzonych. Wartości te były zbliżone do danych odnotowanych w 2012 r. W celu zagwarantowania jakości i integralności banknotów euro jako środka płatniczego, zgodnie z jednolitymi minimalnymi normami sortowania określonymi przez Eurosystem, 33,7 mld banknotów poddano sprawdzeniu pod względem autentyczności i jakości obiegowej przez w pełni zautomatyzowane sortery. W wyniku sortowania ok. 6,1 mld banknotów uznano za niedające się do obiegu

i zniszczono. Wskaźnik wymiany¹⁵ banknotów w obiegu wyniósł 45% dla nominalów od 5 euro do 50 euro oraz 8% dla pozostałych nominalów. Wartość ogólnego wskaźnika wymiany zwiększyła się nieznacznie z 38% w 2012 r. do 39% w 2013 r. Zmianę tę w dużej mierze można wyjaśnić scenariuszem emisji nowych banknotów o nominale 5 euro, który zakładał, że krajowe banki centralne zniszczą wszystkie banknoty o nominale 5 euro z pierwszej serii, które zostały do nich odprowadzone. Na koniec 2013 r. połowę wszystkich banknotów o nominale 5 euro znajdujących się w obiegu stanowiły banknoty 5 euro drugiej serii.

Na koniec roku 2013 średnia częstotliwość odprowadzania banknotów w obiegu¹⁶ do banków centralnych wyniosła 2,0, co oznacza, że banknot powracał do jednego z krajowych banków centralnych strefy euro średnio co 6 miesięcy. Częstotliwość odprowadzania banknotów dla poszczególnych nominalów wynosiła: 0,3 dla 500 euro, 0,4 dla 200 euro, i 0,7 dla 100 euro, w wypadku banknotów o nominalach używanych najczęściej w transakcjach gotówkowych była wyższa: 1,4 dla 50 euro, 3,2 dla 20 euro, 4,0 dla 10 euro oraz 2,3 dla 5 euro.

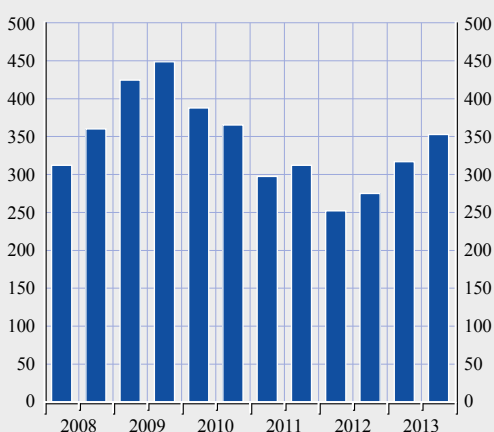
3.2 FAŁSZOWANIE BANKNOTÓW EURO I PRZECIWDZIAŁANIE TEMU PROCEDEROWI

FAŁSZYWE BANKNOTY EURO

W 2013 r. do krajowych centrów analiz¹⁷ przekazano ok. 670 000 fałszywych banknotów euro. W porównaniu z liczbą autentycznych banknotów w obiegu odsetek fałszyfikatów jest nadal bardzo niski. Kształtowanie się liczby fałszywych banknotów wycofanych z obiegu w dłuższej perspektywie pokazano na wykresie 38. Głównym celem fałszerzy są zazwyczaj banknoty 20 euro i 50 euro,

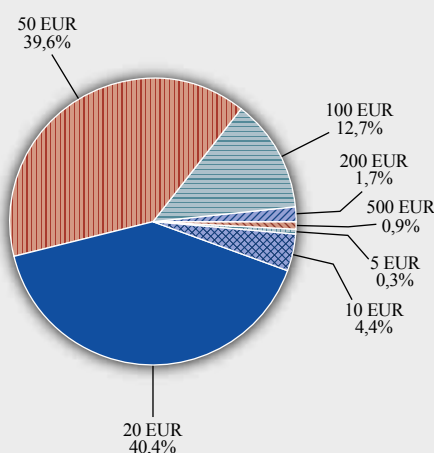
Wykres 38 Liczba fałszywych banknotów euro wycofanych z obiegu

(tys. sztuk)



Źródło: EBC.

Wykres 39 Fałszywe banknoty euro w 2013 r. wg nominalów



Źródło: EBC.

15 Określany jako stosunek liczby banknotów wskazanych do zniszczenia w danym roku do średniej liczby banknotów w obiegu w tym samym roku.

16 Określana jako stosunek całkowitej liczby banknotów odprowadzanych do krajowych banków centralnych strefy euro w ciągu roku do średniej liczby banknotów w obiegu w tym samym roku.

17 Ośrodki działające w każdym państwie członkowskim UE, zajmujące się wstępną analizą fałszywych banknotów euro na szczeblu krajowym.

które w 2013 r. stanowiły odpowiednio 40,0% oraz 39,6% wszystkich wykrytych fałszyfikatów. Szczegółowe dane dotyczące poszczególnych nominałów przedstawiono na wykresie 39.

Wprawdzie euro – dzięki stałym działaniom organów europejskich i międzynarodowych na rzecz przeciwdziałania fałszerstwom – słusznie uchodzi za pieniądź bezpieczny, nie należy jednak tracić czujności. EBC stale uczyta obywateli na ryzyko oszustwa i przypomina, by sprawdzać banknot „dotykaniem, pod światło i pod kątem” (ang. *feel-look-tilt test*)¹⁸ oraz zawsze zwracać uwagę na więcej niż jedno zabezpieczenie. Ponadto w ramach wspierania walki Eurosystemu z fałszerstwami stale prowadzi się szkolenia dla osób mających zawodowo do czynienia z gotówką, zarówno w Europie, jak i poza nią, oraz udostępnia materiały zawierające najnowsze informacje na ten temat. Zwalczenie fałszerstw jest także przedmiotem ugruntowanej współpracy EBC z Europolem i Komisją Europejską.

PRZECIWDZIAŁANIE FAŁSZERSTWOM NA SZCZEBLU GLOBALNYM

Wspólne działania w na rzecz przeciwdziałania fałszerstwom wykraczają poza Europę. Eurosystem aktywnie uczestniczy w pracach Grupy Banków Centralnych ds. Powstrzymania Fałszerstw Pieniądza (Central Bank Counterfeit Deterrence Group – CBCDG)¹⁹. Przy EBC działa Międzynarodowe Centrum Przeciwdziałania Fałszerstwom (International Counterfeit Deterrence Centre – ICDC), które pełni rolę ośrodka technicznego dla CBCDG. Centrum prowadzi stronę internetową²⁰, na której znajdują się informacje i wytyczne dotyczące reprodukcji wizerunków banknotów, a także linki do stron krajowych.

3.3 PRODUKCJA I EMISJA BANKNOTÓW

ORGANIZACJA PRODUKCJI BANKNOTÓW

W 2013 r. krajowe banki centralne odpowiadały za produkcję 8 mld banknotów euro, w tym 4,5 mld banknotów o nominale 10 euro z nowej serii (ok. 56% całkowitej liczby banknotów), która wejdzie do obiegu we wrześniu 2014 r. (zob. poniżej). Podstawą podziału produkcji banknotów euro był w dalszym ciągu zdecentralizowany system zbiorczy, wprowadzony w 2002 r. W systemie tym każdy krajowy bank centralny w strefie euro odpowiada za pokrycie wyznaczonej części łącznego zapotrzebowania na określone nominały (zob. tabela 13).

POWTÓRNE WPROWADZANIE BANKNOTÓW DO OBIEGU

Przy powtórным wprowadzaniu banknotów euro do obiegu podmioty mające zawodowo do czynienia z gotówką (instytucje kredytowe, przedsiębiorstwa transportu gotówki i – po spełnieniu pewnych warunków – inne podmioty gospodarcze, np. placówki detaliczne i kasyna) muszą przestrzegać zasad określonych w decyzji EBC/2010/14 w sprawie weryfikacji autentyczności i jakości obiegowej oraz powtórного wprowadzania do obiegu banknotów euro²¹.

Tabela 13 Przydział produkcji banknotów euro w 2013 r.

	Liczba (mln sztuk)	Krajowe banki centralne odpowiedzialne za produkcję
5 EUR	0,00	-
10 EUR	4 500,00	DE, CY, EE, GR, ES, FR, IE, IT, MT, LU, NL, AT, SI, SK, FI
20 EUR	2 500,00	DE, CY, EE, GR, FR, IT, MT, LU, NL, PT, SI, SK, FI
50 EUR	1 000,00	BE, DE, ES
100 EUR	0,00	-
200 EUR	0,00	-
500 EUR	0,00	-
Razem	8 000,00	

Źródło: EBC.

18 Zob. serwis internetowy EBC, zakładka „Euro”, część „Banknoty”: „Zabezpieczenia”.

19 Grupa zrzeszająca 32 banki centralne i podmioty zajmujące się drukiem banknotów, współpracujące pod auspicjami grupy G10.

20 Zob. <http://www.rulesforuse.org>.

21 Dz.U. L 267 z 9.10.2010, s. 1.

Decyzja ta ma przede wszystkim zapewnić, że wszystkie banknoty wprowadzane do obiegu za pośrednictwem urzędów wypłacających zostaną sprawdzone pod kątem autentyczności i jakości obiegowej. Zgodnie z danymi przekazanymi krajowym bankom centralnym w strefie euro przez podmioty mające zawodowo do czynienia z gotówką około jedna trzecia całkowitej liczby banknotów euro została powtórnie wprowadzona do obiegu w 2013 r. za pośrednictwem urzędów wypłacających po uprzednim posortowaniu przez podmioty mające zawodowo do czynienia z gotówką, wykorzystujące do tego celu urządzenia do obsługi banknotów.

Eurosystem nadal podejmował działania, które mają pomóc producentom urzędów do obsługi banknotów zagwarantować, że spełniają one normy EBC dla – wykorzystywanych przez podmioty mające zawodowo do czynienia z gotówką – urzędów sprawdzających banknoty euro przed ponownym wprowadzeniem ich do obiegu. Zapewniał także wsparcie innym podmiotom w zakresie przystosowania ich urządzeń do obsługi nowych serii banknotów.

PROGRAM POSZERZONEGO DEPOZYTU POWIERNICZEGO

Po przeprowadzeniu w 2012 r. przetargu nieograniczonego wśród banków sprzedających banknoty w ilościach hurtowych w 2013 r. kontrakt na prowadzenie poszerzonego depozytu powierniczego (Extended Custodial Inventory – ECI) banknotów euro przyznano bankom Bank of America i Bank of China (Hong Kong). Na jego mocy rozpoczęły one prowadzenie depozytu w Hong Kongu. Ponadto Bank of America uruchomił działalność swojego ECI w Miami. Program poszerzonego depozytu powierniczego ma na celu zapewnienie płynnego obiegu banknotów euro w regionach odległych pod względem geograficznym oraz dostarczanie szczegółowych danych statystycznych dotyczących międzynarodowego wykorzystania tych banknotów.

DRUGA SERIA BANKNOTÓW EURO

Pierwszy nominał z drugiej serii banknotów euro (5 euro) został wprowadzony do obiegu 2 maja 2013 r. W serii o nazwie „Europa” na znaku wodnym i hologramie banknotów widoczny jest portret Europy – postaci z mitologii greckiej. Druga seria będzie się składać z tych samych nominałów co pierwsza; większość elementów wzoru również pozostanie niezmienną²². W pracy nad nową serią banknotów w 2013 r. Eurosystem skupił się również na wysokonakładowej produkcji nowego banknotu o nominale 10 euro oraz na trwających pracach nad kolejnymi nominałami nowej serii. Eurosystem nadal pomagał różnym zainteresowanym podmiotom przygotować się do wprowadzenia nowego banknotu 10 euro, udzielając obszernych informacji i zapewniając możliwość testowania nowych banknotów i przystosowania do nowych banknotów urzędów do obsługi banknotów oraz przyrządów do sprawdzania autentyczności banknotów.

Rada Prezesów 20 grudnia 2013 r. zdecydowała, że nowe banknoty o nominale 10 euro zostaną wprowadzone do obiegu 23 września 2014 r. Dokładne terminy emisji pozostałych nominałów z serii „Europa” zostaną ustalone później. Przewiduje się, że nowe banknoty będą wchodzić do obiegu stopniowo przez kilka lat, w kolejności od najniższego do najwyższego nominału. Eurosystem z dużym wyprzedzeniem będzie informował obywateli, podmioty mające zawodowo do czynienia z gotówką oraz producentów urzędów do obsługi banknotów o warunkach wprowadzania do obiegu nowych banknotów. Banknoty euro z pierwszej serii pozostaną prawnym środkiem płatniczym przez stosunkowo długi czas i będą wycofywane z obiegu stopniowo, a daty wycofania będą podawane do publicznej wiadomości z dużym wyprzedzeniem. Nawet po ich wycofaniu z obiegu, banknoty z pierwszej serii będzie można wymieniać w krajowych bankach centralnych strefy euro bez ograniczeń czasowych.

22 Szczegółowe informacje na ten temat można znaleźć na stronie internetowej <http://www.newfaceoftheeuro.eu>.

4 STATYSTYKA

Europejski Bank Centralny, z pomocą krajowych banków centralnych, opracowuje, zbiera, zestawia oraz udostępnia szeroki wachlarz danych statystycznych, które wspierają realizację polityki pieniężnej strefy euro oraz różnych zadań ESBC i Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS). Dane te są również wykorzystywane przez instytucje publiczne, uczestników rynków finansowych, środki masowego przekazu oraz ogół społeczeństwa. W 2013 r. regularne dane statystyczne strefy euro w dalszym ciągu były dostarczane sprawnie i terminowo. Zgodnie z corocznie aktualizowanym programem prac w zakresie statystyki dołożono wielu starań, aby sprostać rosnącemu zapotrzebowaniu na dane statystyczne publikowane z większą częstotliwością i obejmujące większy zakres tematyczny w celu wypełnienia mandatów EBC i ERRS (zob. rozdział 2 w części 3).

Ponadto w ramach prac przygotowawczych do stworzenia nowego, jednolitego mechanizmu nadzoru pion statystyczny EBC starał się sprostać poważnym wyzwaniom, jakie stwarzała potrzeba ustanowienia nowych zasad gromadzenia danych w celu dostarczenia znaczących danych statystycznych i danych na temat ryzyka. (zob. rozdział 1 w części 4).

4.1 NOWA I ROZSZERZONA STATYSTYKA STREFY EURO

W kwietniu 2013 r. opublikowano wyniki pierwszej tury badania ankietowego Eurosystemu na temat finansów i konsumpcji gospodarstw domowych (*Eurosystem Household Finance and Consumption Survey*), które jest wspólnym projektem Eurosystemu prowadzonym przy wsparciu krajowych urzędów statystycznych trzech państw ze strefy euro. Badanie dostarcza danych na poziomie mikro, np. na temat majątku rzeczowego i finansowego gospodarstw domowych, ich zobowiązań, poziomu konsumpcji i oszczędności, dochodu i zatrudnienia oraz przyszłych uprawnień emerytalno-rentowych. Wyniki tego badania ankietowego wzbogacają wiedzę Eurosystemu na temat struktury gospodarczej i finansowej strefy euro oraz przyczyniają się do lepszego zrozumienia mechanizmu transmisji monetarnej oraz wpływu wstrząsów makroekonomicznych na stabilność sytuacji finansowej. Wyniki badania ankietowego zostały opublikowane wraz z raportem przedstawiającym metodologię.

Od sierpnia 2013 r. dane statystyczne dotyczące stóp procentowych MIF zostały uzupełnione o nowe złożone wskaźniki kosztu zaciągania kredytów przez przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe. Wskaźniki te ułatwiają oszacowanie wpływu zmian stóp procentowych banków detalicznych w strefie euro w okresie rozdrobnienia rynków finansowych.

Rozpowszechnianie i podawanie do publicznej wiadomości danych statystycznych także uległo poprawie dzięki publikowaniu przez ERRS tablicy ryzyka (ang. *ESRB risk dashboard*) w hurtowni danych statystycznych (ang. *Statistical Data Warehouse – SDW*) i umieszczanie bezpośrednich linków do SDW w komunikatach prasowych; pierwszym był komunikat na temat danych statystycznych dotyczących wrześnieowej emisji papierów wartościowych strefy euro w 2013 r.

Ponadto EBC rozpoczął publikację nowej serii *Statistics Paper Series*, która udostępnia statystikom, ekonomistom oraz innym pracownikom nowy kanał publikacji nowatorskich prac na temat statystyki oraz związanej z nią metodologii.

4.2 INNE DZIAŁANIA W ZAKRESIE STATYSTYKI

Europejski System Banków Centralnych nadal prowadził prace nad zwiększeniem dostępności i poprawą jakości danych statystycznych znajdujących się w bazach danych jednostkowych [zawierających dane o pojedynczych instrumentach — tł.] (ang. *micro-databases*), ponieważ zapewniają one większą elastyczność w zaspokajaniu potrzeb użytkowników i przyczyniają się do zmniejszenia obciążenia podmiotów sprawozdawczych.

W maju 2013 r. ESBC wprowadził rejestr wszystkich instytucji finansowych UE, w tym grup dużych banków oraz instytucji ubezpieczeniowych, czyli rozszerzony rejestr instytucji finansowych (Register of Institutions and Affiliates Database – RIAD). Dane na temat poszczególnych MIF oraz innych instytucji finansowych są wprowadzane przez departamenty ds. statystyki ESBC, a uaktualnione listy są publikowane na stronie internetowej EBC (aktualizowanej codziennie w przypadku instytucji kredytowych i kwartalnie w przypadku funduszy inwestycyjnych oraz podmiotów sekurytyzacyjnych). Oprócz ułatwienia klasyfikacji instytucji finansowych dla potrzeb sprawozdawczości statystycznej rozszerzony RIAD pomaga ocenić zabezpieczenia w operacjach rynkowych oraz będzie również wspierał jednolity mechanizm nadzoru. Zwiększenie zakresu jego zastosowań zapewni współpracę z rejestrem instytucji należących do grup kapitałowych (EuroGroups Register) zawierającym (głównie) dane o przedsiębiorstwach w Europie, który jest równolegle opracowywany i prowadzony przez Eurostat.

W dziedzinie statystyki bankowej finansowe wskaźniki strukturalne oraz skonsolidowane dane dotyczące bankowości zapewniają teraz podstawę statystyczną dla nowego sprawozdania na temat struktur bankowych (*Banking Structures Report*), co częściowo było możliwe dzięki znacznie ulepszonemu harmonogramowi publikacji tych zbiorów danych statystycznych w 2013 r.

Proces legislacyjny, którego celem było dostosowanie europejskiego systemu rachunków narodowych i regionalnych 1995 (ESA 95) do systemu rachunków narodowych 2008 (NSA) oraz szóstej edycji wydawanego przez MFV podręcznika bilansu płatniczego i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej (*Balance of Payments and International Investment Position Manual*), zakończył się w czerwcu 2013 r. wraz z opublikowaniem europejskiego systemu rachunków 2010 (ESA 2010). Równolegle prowadzono przegląd wszystkich powiązanych aktów prawnych EBC i UE, by zapewnić wdrożenie nowych standardów od września 2014 r. W tej sytuacji Rada Prezesów zatwierdziła kompleksowy przegląd aktów prawnych w zakresie statystyki monetarnej i statystyki finansowej, obejmujący również dalsze poprawki do tych statystyk, aby spełnić nowe podstawowe wymagania związane przede wszystkim z analizą polityki pieniężnej oraz oceną stabilności finansowej. Zmiany są zawarte w rozporządzeniu EBC/2013/33 dotyczącym bilansu sektora monetarnych instytucji finansowych, rozporządzeniu EBC/2013/34 w sprawie statystyki stóp procentowych stosowanych przez monetarne instytucje finansowe, rozporządzeniu EBC/2013/38 dotyczącym danych statystycznych w zakresie aktywów i zobowiązań funduszy inwestycyjnych, rozporządzeniu EBC/2013/39 w sprawie wymogów sprawozdawczości statystycznej dotyczących instytucji świadczących żyro pocztowe, przyjmujących depozyty od rezydentów strefy euro innych niż monetarne instytucje finansowe oraz w rozporządzeniu EBC/2013/40 w sprawie danych statystycznych w zakresie aktywów i pasywów podmiotów sekurytyzacyjnych zaangażowanych w transakcje sekurytyzacyjne. Wytyczne EBC/2013/23 dotyczące statystyki finansowej sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz wytyczne EBC/2013/24 w sprawie wymagań w zakresie sprawozdawczości statystycznej Europejskiego Banku Centralnego w dziedzinie kwartalnych rachunków finansowych zostały zaktualizowane w roku 2013.

W marcu 2013 r. EBC przyjął wytyczne EBC/2013/7, które określają obowiązki krajowych banków centralnych w zakresie przekazywania do EBC informacji statystycznych pochodzących z danych zbieranych zgodnie z nowym rozporządzeniem EBC/2012/24 w sprawie statystyki inwestycji w papiery wartościowe, obejmujących zarówno zaangażowanie sektorów gospodarki, jak i zaangażowanie wybranych grup bankowych składających sprawozdania. W przypadku sektorów wymogi te dotyczą danych o poszczególnych papierach wartościowych, o inwestycjach w papiery wartościowe dokonanych przez (finansowych i niefinansowych) inwestorów strefy euro oraz danych o inwestycjach w papiery wartościowe wyemitowane przez podmioty strefy euro, przechowywanych przez nie w imieniu inwestorów będących rezydentami w państwach członkowskich spoza strefy euro. Gromadzenie danych rozpocznie się w marcu 2014 r., z uwzględnieniem danych za grudzień 2013 r.

Zakres danych statystycznych dotyczących płatności został znacznie poszerzony dzięki nowemu rozporządzeniu EBC/2013/43, które obejmuje przede wszystkim zmiany wynikające z jednolitego obszaru płatności w euro, szczególnie dzięki rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 260/2012 z dnia 14 marca 2012 r. ustanawiającemu wymogi techniczne i handlowe w odniesieniu do poleceń przelewu i poleceń zapłaty w euro i zmieniające rozporządzenie (WE) nr 924/2009 (zob. rozdział 4 w części 4). Nowe rozporządzenie EBC, które również ulepsza niektóre istniejące wskaźniki przy pomocy zmodyfikowanej metodologii lub bardziej szczegółowego podziału geograficznego na poziomie kontrahenta, jest skierowane do dostawców usług płatniczych, emitentów pieniądza elektronicznego, operatorów systemów płatności, którzy są rezydentami w państwach strefy euro. Temu rozporządzeniu towarzyszy zalecenie adresowane do organów krajowych z państw członkowskich UE spoza strefy euro, aby umożliwić im dostarczanie takiego samego zbioru danych.

Ponadto trwają prace nad innymi ważnymi zbiorami danych. ESBC pracuje nad poprawą jakości danych statystycznych sektora instytucji ubezpieczeniowych, co w miarę możliwości pozwoli na ponowne wykorzystanie danych przy użyciu szablonów raportów ilościowych zawartych w dyrektywie Wyplacalność II., zaprojektowanych przez Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych. Trwają również prace nad ujednoczeniem podstawowego zestawu atrybutów danych i określeniem obszaru pilotażowego, w którym będzie można przeprowadzić badanie możliwości dodatkowego wykorzystania, dla celów statystycznych i analitycznych, danych pochodzących z rejestrów kredytowych lub innych podobnych zbiorów danych zawierających informacje o poszczególnych kredytach.

W 2013 r. EBC utrzymywał bliską współpracę z Eurostatem oraz innymi organizacjami międzynarodowymi. Na poziomie europejskim Komitet ds. Statystyki Pieniężnej, Finansowej i Bilansu Płatniczego (CMFB) od 1991 r. jest głównym forum koordynowania prac statystyków ESBC oraz europejskiego systemu statystycznego (ESS), który tworzą: krajowe urzędy statystyczne, Europejski Obszar Gospodarczy (EOG) oraz Eurostat. W ostatnich latach CMFB odgrywa ważną rolę doradczą w zakresie zagadnień statystycznych związanych z decyzjami dotyczącymi procedury nadmiernego deficytu. W kwietniu 2013 r. w celu pogłębienia współpracy w obszarach wspólnej odpowiedzialności lub wspólnych interesów ESBC i ESS podpisały porozumienie ustanawiające Europejskie Forum Statystyczne, nową strukturę przy CMFB w celu wzmocnienia współpracy na poziomie strategicznym.

Europejski Bank Centralny przyczynia się również do poprawy jakości gospodarczych i finansowych danych statystycznych na poziomie globalnym, w szczególności poprzez uczestnictwo, wraz z BIS, Eurostatem, MFW, OECD, ONZ i Bankiem Światowym, w Międzyinstytucjonalnej

Grupie ds. Statystyki Gospodarczej i Finansowej (Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics – IAG) oraz w opracowaniu i rozwoju standardu Statistical Data and Metadata eXchange (SDMX). IAG koordynuje i monitoruje inicjatywy podejmowane w obszarze statystyki, wspierane przez ministrów finansów i prezesów banków centralnych krajów grupy G20, mające na celu wypełnienie globalnych luk informacyjnych. EBC nadal współpracował przy rozbudowie strony internetowej Principal Global Indicators, na której publikowane są kwartalnie główne wskaźniki gospodarcze i finansowe dla krajów grupy G20 oraz uczestniczył w pracach Rady Stabilności Finansowej (FSB). Po tym jak wiosną 2012 r. po raz pierwszy opublikowano zagregowane dane kwartalne dotyczące PKB w krajach grupy G20, w październiku 2013 r. EBC, Eurostat, MFW i OECD po raz pierwszy opublikowały zagregowany wskaźnik cen konsumenckich (CPI) w gospodarkach krajów G20. Aby zapewnić terminową realizację inicjatyw statystycznych, EBC popiera wzmocnienie ram instytucjonalnych dla inicjatyw statystycznych na szczeblu G20. EBC miał również swój udział w pracach FSB nad wspólnym wzorem danych dla instytucji finansowych o znaczeniu systemowym w skali globalnej, związanych z inicjatywą dotyczącą luk w danych. Wraz z Organizacją Narodów Zjednoczonych EBC opublikował *Handbook of National Accounting – Financial Production, Flows and Stocks in the System of National Accounts*, gdzie wyjaśniono, w jaki sposób działalność banków, innych instytucji pośrednictwa finansowego, instytucji ubezpieczeniowych oraz funduszy emerytalnych znajduje swoje odzwierciedlenie w statystyce finansowej. Poza tym EBC nadal przewodniczył Komitetowi ds. Koordynacji Działań Statystycznych (Committee for the Coordination of Statistical Activities), który aktualnie skupia 39 organizacji międzynarodowych, których mandat obejmuje działania w obszarze statystyki.

Utrzymanie zaufania opinii publicznej do danych statystycznych sporządzanych przez ESBC, na których oparte są decyzje dotyczące polityki pieniężnej, wymaga od ESBC wykazania, że przestrzega najwyższych standardów jakości oraz że dane statystyczne są łatwo dostępne. Z tego powodu w maju 2013 r. Rada Prezesów zatwierdziła roczną ocenę dostępności i jakości różnych danych statystycznych zestawianych przez Eurosystem na podstawie aktów prawnych EBC. Rada zaaprobowала również publikację raportu za 2012 r. na temat jakości statystyk monetarnych i finansowych²³ przygotowanego zgodnie z ogólnymi zasadami EBC dotyczącymi jakości danych statystycznych.

5 BADANIA EKONOMICZNE

Zgodnie z podejściem przyjętym w ramach Eurosystemu, celem działalności badawczej EBC jest: a) dostarczenie wyników badań o istotnym znaczeniu dla polityki pieniężnej oraz innych zadań Eurosystemu, b) doskonalenie i wykorzystywanie modeli ekonometrycznych do tworzenia prognoz ekonomicznych i projekcji gospodarczych, a także porównywanie możliwych scenariuszy polityki banku oraz c) prowadzenie dialogu ze środowiskiem akademickim i grupami badawczymi działającymi w ramach banków centralnych, np. poprzez publikację wyników badań w recenzowanych czasopiśmie naukowych oraz organizowanie konferencji naukowych i uczestniczenie w nich. W dalszych dwóch podrozdziałach przedstawiono analizę głównych obszarów badawczych i działań prowadzonych w 2013 r.

23 Dostępne na stronie internetowej EBC.

5.1 DZIAŁALNOŚĆ BADAWCZA I JEJ OSIĄGNIĘCIA

Badania ekonomiczne w EBC są prowadzone w sposób zdecentralizowany przez kilka pionów stosownie do ich potrzeb i kompetencji. Dyrekcja Generalna ds. Badań Naukowych odpowiada za przygotowywanie raportów ekonomicznych o wysokiej jakości, przede wszystkim w obszarze makroekonomii i ekonomii finansowej. W celu zwiększenia efektu synergii między ekonomistami pracującymi w różnych obszarach i zwiększenia znaczenia wyników badawczych dla formułowania polityki banku ekonomiści Dyrekcji pracują w 11 grupach tematycznych: (1) modelowanie i analiza poszczególnych krajów; (2) analiza i modelowanie obszarowe; (3) prognozowanie i analiza cykli koniunkturalnych; (4) makroekonomia międzynarodowa i finanse; (5) mikrofundamenty i mechanizm transmisji polityki pieniężnej; (6) strategia polityki pieniężnej i polityka fiskalna; (7) implementacja polityki pieniężnej; (8) analiza monetarna; (9) powiązania mikrofinansowe i polityka ryzyka systemowego; (10) wskaźniki stabilności finansowej i wycena aktywów oraz (11) instytucje finansowe i struktura finansowa.

Dyrekcji powierzono również koordynację prac badawczych prowadzonych w EBC. Dyrektor Generalny tego pionu przewodniczy Komitetowi ds. Koordynacji Badań (KKB), który dostosowuje działania badawcze prowadzone w EBC do wymogów tej instytucji i potrzeb wynikających z procesu kształtowania polityki banku.

W 2013 r. prace badawcze koordynowane przez Dyrekcję koncentrowały się w czterech następujących obszarach: a) zmieniająca się struktura gospodarcza i finansowa a wzrost gospodarczy; b) transmisja polityki pieniężnej oraz zagadnienia zmieniających się ram operacyjnych i implementacja polityki pieniężnej; c) interakcja między polityką pieniężną i fiskalną oraz stabilność finansowa w zmieniających się ramach instytucjonalnych UE; a także d) prognozowanie, analiza możliwych scenariuszy rozwoju sytuacji gospodarczej i narzędzia nadzoru w poszczególnych krajach.

W przypadku pierwszego obszaru szczególnie intensywnie badano mechanizm ustalania cen oraz czynniki napędzające wzrost gospodarczy. W pracach tych wykorzystano nowe bazy mikrodanych, które otrzymano od podmiotów komercyjnych lub zostały stworzone przez dwie sieci badawcze, tj. CompNet (która zajmuje się analizą konkurencyjności) i Household Finance and Consumption Network (która skupia się na finansach i konsumpcji gospodarstw domowych). Kolejnym ważnym obszarem prac była analiza wzajemnych powiązań między zjawiskami makroekonomicznymi, fiskalnymi i finansowymi, zwłaszcza w kontekście segmentacji rynków finansowych.

W drugim z wymienionych obszarów przeprowadzono kilka badań dotyczących wpływu konwencjonalnych i niekonwencjonalnych posunięć z zakresu polityki pieniężnej, wytycznych w sprawie kształtowania się polityki pieniężnej w przyszłości i sposobu komunikowania działań dotyczących stóp procentowych. Inne badania odnosiły się do powiązań między sektorem realnym i finansowym gospodarki, mechanizmów transmisji, segmentacji rynku, roli sektora bankowego oraz implementacji polityki pieniężnej.

Trzeci obszar obejmuje wiele różnych wątków badawczych. Grupa ESBC ds. badań makroostrożnościowych (Macro-prudential Research Network) kontynuowała prace nad rozwojem analiz i narzędzi makroostrożnościowych. Szczególnie znaczący postęp osiągnięto w rozwijaniu teoretycznych i empirycznych narzędzi włączających zjawisko niestabilności finansowej do zagregowanych modeli gospodarczych. Inne projekty dotyczyły rentowności obligacji skarbowych lub premii za ryzyko w kontekście kryzysu zadłużenia państwowego w strefie euro, jak też wypracowania złożonych wskaźników bieżącego poziomu napięć systemowych. w wielu projektach badawczych

wykorzystano najnowsze dane z systemu TARGET2 w celu badania rynku międzybankowego w strefie euro. Po pierwszej rundzie badania ankietowego finansów i konsumpcji gospodarstw domowych użytkownikom Eurosystemu i badaczom zewnętrznym udostępniono pełny zestaw danych (obejmujący 62 000 gospodarstw domowych z 15 krajów). Wstępne wyniki empirycznej analizy tych danych zostały omówione na konferencji we Frankfurcie, która odbyła się w październiku 2013 r. Wreszcie w kontekście bieżących zmian w Europie więcej uwagi poświęcono instytucjonalnym aspektom ładu administracyjno-regulacyjnego w UE i strefie euro.

Czwarty z obszarów, obejmujący prognozowanie, analizę możliwych scenariuszy rozwoju sytuacji gospodarczej oraz narzędzia nadzoru w poszczególnych krajach, koncentrował się na udoskonalaniu istniejących narzędzi i rozszerzeniu ich zasięgu na mniejsze kraje strefy euro. Wiele uwagi poświęcono doskonaleniu tych narzędzi, które usprawniają proces formułowania prognoz (pomocnych np. w analizie roli niepewności i nastrojów na rynku), jak też modelowania zakłóceń równowagi w poszczególnych krajach, ich skutków ubocznych i korekt.

5.2 POPULARYZACJA WYNIKÓW BADAŃ: PUBLIKACJE I KONFERENCJE

Podobnie jak w poprzednich latach wyniki prac badawczych ekspertów EBC opublikowano w ramach serii wydawniczych EBC: *Working Paper Series* i *Occasional Paper Series*. W roku 2013 w EBC opublikowano 123 dokumenty robocze i 13 dokumentów okolicznościowych. Eksperci EBC byli autorami lub współautorami 93 dokumentów roboczych. Wiele z nich powstało we współpracy z ekonomistami Eurosystemu. Pozostałą część napisali autorzy zewnętrzni uczestniczący w konferencjach i warsztatach, pracujący w ramach grup badawczych lub przebywający przez dłuższy okres w EBC w celu zakończenia swoich projektów badawczych²⁴. Zgodnie z przyjętym zwyczajem można oczekiwać, że większość artykułów zostanie ostatecznie opublikowana w wiodących recenzowanych czasopismach naukowych. W 2013 r. eksperci EBC opublikowali 56 artykułów w czasopismach naukowych.

Kolejną regularnie ukazującą się publikacją EBC jest *Research Bulletin*²⁵. Jest on wykorzystywany do rozpowszechniania wyników prac badawczych o charakterze ogólnym wśród szerokiej rzeszy odbiorców. W 2013 r. opublikowano 2 wydania *Research Bulletin*. W artykułach poruszono wiele kwestii takich jak uwzględnienie systemowej niestabilności finansowej w makroekonomii (*Introducing systemic financial instability into macroeconomics: how to meet the challenge?*), makroekonomiczne efekty programów zakupu aktywów na dużą skalę (*Macroeconomic effects of large-scale asset purchase programs*), heterogeniczność bogactwa i reakcja konsumpcji na szoki (*Wealth heterogeneity and the response of consumption to shocks*) oraz heterogeniczny mechanizm transmisji i kanał kredytowy w strefie euro (*Heterogeneous transmission mechanism and the credit channel in the euro area*).

W 2013 r. EBC był organizatorem bądź współorganizatorem 29 konferencji i warsztatów poświęconych zagadnieniom badawczym. W organizację konferencji, które bank współorganizował, były zaangażowane banki centralne, zarówno wchodzące w skład Eurosystemu jak i spoza niego. Podobnie jak w poprzednich latach, większość konferencji i warsztatów była związana z konkretną działalnością badawczą, omawianą powyżej. Programy tych wydarzeń i treść zaprezentowanych referatów są dostępne na stronie internetowej EBC.

²⁴ Naukowcy spoza EBC odwiedzają go doraźnie lub w ramach oficjalnych programów, takich jak stypendium naukowo-badawcze im. Wima Duisenberga.

²⁵ Wszystkie biuletyny są dostępne na stronie internetowej EBC w zakładce „Publications”.

Innym tradycyjnym już obszarem współpracy EBC ze środowiskiem naukowym jest organizowanie serii seminariów, spośród których dwie okazały się szczególnie ważne: Joint Lunchtime Seminars – krótkie seminaria w formie wspólnych obiadów roboczych, współorganizowane przez bank centralny Niemiec i Centrum Studiów Finansowych (Center for Financial Studies) – seminaria prowadzone przez zaproszonych prelegentów. Oba cykle obejmują cotygodniowe seminaria, na które zapraszani są naukowcy z zewnątrz, by zaprezentować w EBC swoje najnowsze prace. EBC doraźnie organizuje również inne seminaria badawcze, których tematyka wykracza poza te dwa cykle.

6 INNE ZADANIA I DZIAŁANIA

6.1 PRZESTRZEGANIE ZAKAZU FINANSOWANIA I UPRIWILEJOWANEGO DOSTĘPU

Zgodnie z art. 271 ust. d Traktatu zadanie monitorowania krajowych banków centralnych państw członkowskich UE oraz EBC w zakresie przestrzegania zakazów określonych w art. 123 i 124 Traktatu oraz w rozporządzeniach Rady (WE) nr 3603/93 i 3604/93 powierzono Europejskiemu Bankowi Centralnemu. Artykuł 123 zabrania EBC i krajowym bankom centralnym udzielania kredytów w rachunku bieżącym i wszelkich innych rodzajów kredytu instytucjom rządowym bądź instytucjom i organom UE, a także nabywania bezpośrednio od nich instrumentów dłużnych. Artykuł 124 zakazuje podejmowania jakichkolwiek działań, które nie wynikają z przesłanek ostrożnościowych, a umożliwiałyby instytucjom rządowym oraz instytucjom i organom UE uprzywilejowany dostęp do instytucji finansowych. Równocześnie Komisja Europejska z Radą Prezesów monitoruje przestrzeganie powyższych postanowień przez państwa członkowskie UE.

Europejski Bank Centralny monitoruje także dokonywane przez banki centralne państw UE na rynku wtórnym zakupy instrumentów dłużnych emitowanych przez krajowy sektor publiczny, sektor publiczny innych państw członkowskich UE oraz instytucje i organy UE. Zgodnie z preambułą rozporządzenia Rady (WE) nr 3603/93 nabycie instrumentów dłużnych sektora publicznego na rynku wtórnym nie może być wykorzystane do obejścia art. 123 Traktatu. Zakupy te nie powinny stać się formą pośredniego finansowania sektora publicznego.

Monitorowanie prowadzone w roku 2013 potwierdziło, że przepisy art. 123 i art. 124 Traktatu oraz związane z nimi rozporządzenia Rady były na ogół respektowane.

Likwidacja Irish Bank Resolution Corporation (IBRC) wzbudza poważne obawy związane z finansowaniem ze środków banku centralnego. Obawy te mogłyby nieco zmniejszyć strategia banku centralnego Irlandii dotycząca dysponowania tymi środkami.

6.2 FUNKCJE DORADCZE

Artykuł 127 ust. 4 i art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej stawiają wymóg zasięgnięcia opinii EBC w sprawie każdego projektowanego aktu Unii lub projektu regulacji krajowych w dziedzinach podlegających jego kompetencji²⁶. Wszystkie opinie wydane przez EBC są publikowane na jego stronie internetowej. Opinie EBC w sprawie projektów aktów prawnych UE są również publikowane w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej.

²⁶ Wielka Brytania jest zwolniona z obowiązku zasięgnięcia opinii na podstawie Protokołu w sprawie niektórych postanowień dotyczących Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej, dołączonego do Traktatu, Dz.U. C 83 z 30.3.2010, s. 284.

W 2013 r. EBC wydał 9 opinii na temat projektów aktów prawnych UE i 85 opinii na temat projektów krajowych aktów prawnych w dziedzinach podlegających jego kompetencji. Lista opinii wydanych w roku 2013 i na początku 2014 r. znajduje się w załączniku do niniejszego raportu (zob. załącznik 1).

OPINIE NA TEMAT PROJEKTÓW AKTÓW PRAWNYCH UE

Opinie EBC wydane na wniosek Parlamentu Europejskiego, Rady UE i Komisji Europejskiej dotyczyły m.in. stworzenia jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (ang. *Single Resolution Mechanism – SRM*)²⁷; instrumentu zapewniającego pomoc finansową dla państw członkowskich UE niebędących członkami strefy euro; nowych uregulowań prawnych dla indeksów stosowanych jako wskaźniki w instrumentach finansowych i umowach finansowych oraz przeglądu dyrektywy w sprawie usług płatniczych.

W opinii na temat utworzenia instrumentu zapewniającego udzielanie pomocy państwom członkowskim Unii, których walutą nie jest euro²⁸, EBC z zadowoleniem powitał wysiłki zmierzające do udostępnienia – w zakresie, w jakim to jest możliwe – identycznych instrumentów zarówno krajom będącym, jak i niebędącym członkami strefy euro, oraz wysiłki zmierzające do zsynchronizowania procedur udzielania takiej pomocy. EBC uznał, że przyznawanie linii kredytowych na pomoc krajom niebędącym członkami strefy euro, których sytuacja gospodarcza i finansowa jest zasadniczo zdrowa, jest zgodne z Traktatem. Jednocześnie EBC uznał za istotne stosowanie ścisłej interpretacji kryteriów kwalifikacji podczas przyznawania dostępu do linii kredytowych oraz ścisłe przestrzeganie tych kryteriów w miarę upływu czasu. W odniesieniu do roli EBC w administrowaniu pomocą finansową podkreślono, że nie przewiduje się możliwości przekroczenia limitu na rachunkach służących do obsługi tego instrumentu pomocy finansowej w krajowych bankach centralnych i EBC. Ponadto EBC zwrócił uwagę, że jego rola w projektowanym rozporządzeniu, polegająca na współpracy z Komisją Europejską m.in. w ocenie stabilności zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz bieżących i potencjalnych potrzeb finansowych, przygotowaniu programów dostosowań makroekonomicznych a także przeprowadzaniu regularnych misji służących monitorowaniu postępu tych programów musiałaby być skonstruowana w ramach jego mandatu i z poszanowaniem jego niezależności.

W opinii na temat projektowanego rozporządzenia w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki w instrumentach finansowych i umowach finansowych²⁹ EBC uznał obowiązujące przepisy za uzasadnione i proporcjonalne do braków wykrytych w trakcie procesu ustalania wskaźników. EBC poparł w opinii cele rozporządzenia, by ustanowić – na poziomie UE – wspólny zbiór zasad i regulacji procesu ustalania wskaźników w instrumentach finansowych i umowach finansowych w interesie rzetelności i wiarygodności wskaźników finansowych, procesu ustalania wskaźników i szerszej troski o ochronę inwestorów i konsumentów. Jeśli chodzi o reformę kluczowych wskaźników stopy procentowej, EBC pozytywnie odniósł się do działań zmierzających do przyjęcia wskaźników opartych na transakcjach i włączenia zasad obowiązkowego przekazywania danych do opracowania wskaźników. Opinia zawiera sugestie, że nowe wymogi regulacyjne nie powinny przypadkowo odwieść nowych podmiotów przekazujących dane na potrzeby wskaźników ani zbytnio nie zniechęcić podmioty obecnie przekazujące takie dane, zwłaszcza w okresie przechodzenia na możliwe nowe stopy referencyjne. EBC zauważył, że powstanie potrzeba dokonania przeglądu progów obowiązkowego przekazywania danych w sytuacjach, w których następuje stopniowa uciezka banków tworzących panel. Ogółem EBC poparł jednak próby ułatwienia dokonania wyboru rynkowego w zmieniającym się systemie finansowym, gdyż to umożliwiłoby użytkownikom wybór stóp referencyjnych lepiej dopasowanych do ich potrzeb.

27 CON/2013/76. Niniejszą opinię omówiono szczegółowo w rozdziale 1.2 w części 4.

28 CON/2013/2.

29 CON/2014/2.

W opinii na temat proponowanego przeglądu dyrektywy w sprawie usług płatniczych³⁰ EBC wyraził zdecydowane poparcie dla celów i ogólnej treści proponowanej dyrektywy oraz, w szczególności, dla rozszerzenia listy usług płatniczych o usługi inicjowania płatności. EBC z zadowoleniem powitał harmonizację oraz zwiększenie wymogów operacyjnych i wymogów dotyczących bezpieczeństwa dla dostawców usług płatniczych a także wzmocnienie uprawnień wykonawczych właściwych władz. EBC poparł ograniczenie zakresu swobody państw członkowskich w niektórych obszarach, takich jak odpowiedzialność dostawcy usług płatniczych i płatnika, która przyczyniła się do powstania znacznej rozbieżności w stosowaniu zasad w całej Unii, a w rezultacie do rozdrobnienia rynków płatności detalicznych. Ponadto EBC przedstawił szereg uwag na temat definicji, zakresu stosowania przepisów, ochrony konsumentów i bezpieczeństwa operacyjnego.

OPINIE EBC NA TEMAT PROJEKTÓW KRAJOWYCH AKTÓW PRAWNYCH

Wiele opinii wydanych w odpowiedzi na zapytania władz krajowych dotyczyło działań w zakresie stabilności rynku finansowego³¹.

Kilka państw członkowskich zasięgnęło opinii EBC w sprawie działań na rzecz wzmocnienia stabilności oraz reorganizacji banków i ich dokapitalizowania³². W dwóch opiniach na temat działań w celu wzmocnienia stabilności banków w Słowenii³³ EBC z zadowoleniem powitał wysiłki władz tego kraju wspierające słoweński sektor bankowy i zauważył, że najlepszym rozwiązaniem będzie, jeśli przewidywane działania staną się częścią kompleksowej strategii dla sektora finansowego. W związku z tym EBC zalecił przeprowadzenie niezależnej, całościowej oceny jakości aktywów sektora bankowego oraz nowych testów warunków skrajnych według odpowiednio restrykcyjnych założeń³⁴. W odniesieniu do przeniesienia aktywów o obniżonej wartości do spółki zarządzającej aktywami bankowymi (Bank Asset Management Company – BAMC), przede wszystkim w zamian za wyemitowane przez nią i gwarantowane przez państwo obligacje, EBC poparł wdrożenie protokołu rozliczeń pieniężnych³⁵ w celu zapewnienia terminowej spłaty takich obligacji. W kolejnej opinii na temat reorganizacji banków EBC z zadowoleniem powitał wzmocnienie instrumentarium i procedur będących w dyspozycji banku centralnego Słowenii do skutecznej reorganizacji banków znajdujących się w trudnej sytuacji. EBC przypomniał jednak władzom o potrzebie zapewnienia: (a) zdolności wykonywania przez bank centralny Słowenii zadań związanych z uczestnictwem w ESBC; (b) odpowiedniego rozdzielenia swoich zadań; (c) przeprowadzenia w późniejszym okresie przeglądu prawa w świetle przyszłej dyrektywy ustanawiającej ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych³⁶ (ang. *BRRD*), rozwój jednolitego mechanizmu nadzorczego oraz, w stosownych przypadkach, (d) zgodności podejmowanych działań z unijnymi przepisami o pomocy państwa³⁷.

W związku z dokapitalizowaniem instytucji kredytowych w Grecji EBC poparł przywrócenie praw pierwszeństwa dotychczasowych akcjonariuszy do objęcia akcji, umożliwiające skuteczny i efektywny udział prywatnych inwestorów w procesie dokapitalizowania greckich banków³⁸. W kolejnej

30 CON/2014/9

31 Np. 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 EBC dostarczył bardziej szczegółowe wytyczne na temat treści cash protokołu rozliczeń pieniężnych w CON/2013/86.

36 Zob. propozycja dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiającej ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, COM (2012) 280 wersja ostateczna.

37 CON/2013/73.

38 CON/2013/17.

opinii³⁹ EBC z zadowoleniem przyjął projekt przepisów wyjaśniających status obserwatora EBC w greckim funduszu stabilności finansowej (Hellenic Financial Stability Fund), ale uznał jednocześnie, że kompetencje i obowiązki organów zarządzających funduszu powinny być dalej doprecyzowane, co służyłoby usprawnieniu procesu podejmowania decyzji.

Europejski Bank Centralny przyjął opinie na temat reorganizacji banków w Hiszpanii⁴⁰, w tym jedną dotyczącą utworzenia spółki zarządzającej aktywami powstałymi w wyniku restrukturyzacji banków (Asset Management Company for Assets Resulting from Bank Restructuring – SAREB)⁴¹, w związku z którą powstała komisja monitorująca, w której EBC pełnił rolę obserwatora. Zasięgnięto także opinii EBC w sprawie nowej roli dla hiszpańskiego funduszu gwarancji depozytów, związanej z zakupem nienotowanych na oficjalnym rynku akcji emitowanych przez instytucje kredytowe w związku z działaniami dotyczącymi podziału obciążeń⁴². Ponadto zasięgnięto opinii EBC w sprawach kilku projektów ustaw dotyczących Hiszpanii, związanych m.in. z poprawą funkcjonowania rynku hipotecznego poprzez wzmocnienie niezależności agencji ds. wyceny⁴³ i reformą banków oszczędnościowych⁴⁴.

Wiele państw członkowskich zasięgało opinii EBC w sprawie planowania kryzysowego, wczesnych interwencji, działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i innych instytucji⁴⁵. W tych przypadkach projekty ustaw przyjmowano zanim odpowiednie akty wprowadziła UE. Chociaż EBC z zadowoleniem powitał wprowadzenie kompleksowych ram prawnych dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, to zalecił dokonanie przeglądu odpowiednich ustaw w świetle przyszłej dyrektywy BRRD i rozwoju jednolitego mechanizmu nadzorczego⁴⁶. EBC zauważył, że plany działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji stanowią kluczowy element przygotowań na możliwe scenariusze kryzysowe i podjęcie szybkich i skutecznych działań zaradczych, i że możliwe jest rozszerzenie wymogu przygotowania takich planów wobec wszystkich instytucji kredytowych, a nie tylko instytucji o „potencjalnie systemowym znaczeniu”⁴⁷. W związku z restrukturyzacją instytucji o znaczeniu systemowym EBC uznał, że restrukturyzację nierentownego podmiotu, przy założeniu kontynuowania przez niego działalności, (tj. scenariusz zakładający kontynuowanie działalności przez bank) zamiast restrukturyzację i uporządkowaną likwidację tego podmiotu, przy założeniu zaprzestania przez niego działalności, (tj. scenariusz zakładający zaprzestanie działalności przez bank) powinno się rozważać tylko w wyjątkowych okolicznościach, w których uporządkowana restrukturyzacja i likwidacja instytucji kredytowej spowodowałaby poważne negatywne skutki dla stabilności systemu finansowego, w tym zwiększenie ryzyka efektu domina w wymiarze transgranicznym⁴⁸. Jeśli chodzi o ramy na potrzeby prowadzenia likwidacji instytucji kredytowych w Grecji, EBC z zadowoleniem powitał projekty regulacji zwiększających ochronę wartości aktywów w likwidacji a także interesów wierzycieli, lecz wyraził obawy o interakcję ze specjalnym postępowaniem likwidacyjnym, potencjalne konflikty interesów, o potrzebę zapewnienia szerszych wytycznych dla likwidatorów, sprawowaną nad nimi kontrolę oraz zabezpieczenie niezależności banku centralnego⁴⁹.

39 CON/2013/38.

40 CON/2013/3, CON/2013/25, CON/2013/33 i CON/2013/52; por. 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.

48 CON/2013/3, w odniesieniu także do CON/2012/99.

49 CON/2013/57.

Europejski Bank Centralny przyjął opinie w sprawie projektu aktów prawnych dotyczących finansów publicznych w Luksemburgu i Estonii⁵⁰. W tym kontekście EBC potwierdził, że krajowy bank centralny powszechnie monitoruje różnego rodzaju informacje w celu właściwej oceny bieżącego i przyszłego rozwoju sytuacji, który ma znaczenie dla polityki pieniężnej. Jednak rola krajowego banku centralnego nie powinna wykraczać ponad działalność monitorującą, która wynika lub jest związana, pośrednio lub bezpośrednio, ze sprawowaniem swojego mandatu w zakresie polityki pieniężnej. Jeśli krajowy bank centralny podejmuje działalność określoną w art. 5 rozporządzenia (UE) nr 473/2013 i art. 4 dyrektywy 2011/85/UE, istnieje ryzyko osłabienia mandatu w obszarze polityki pieniężnej oraz niezależności krajowego banku centralnego. Mówiąc bardziej ogólnie, formalny mandat krajowego banku centralnego do oceny prognoz i rozwoju sytuacji fiskalnej oznacza funkcję dla krajowego banku centralnego w procesie podejmowania decyzji w zakresie polityki fiskalnej. EBC zauważył, że gdyby krajowemu bankowi centralnemu powierzono część odpowiedzialności za politykę fiskalną, instytucjonalny rozdział polityki fiskalnej od pieniężnej uległby zatarcu.

Europejski Bank Centralny rozważył kilka projektów ustaw mających na celu wdrożenie Zalecenia nr ERRS/2011/3 Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 22 grudnia 2011 r. W sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych⁵¹. Przypomniano, że wiodąca rola w nadzorze makroostrożnościowym powinna przypadać EBC i krajowym bankom centralnym ze względu na fakt, że dysponują one wiedzą ekspercką i spoczywają już na nich obowiązki w dziedzinie stabilności finansowej. Jednocześnie wykonywanie przez krajowy bank centralny zadań makroostrożnościowych nie powinno wpływać na: a) jego niezależność instytucjonalną, funkcjonalną i finansową oraz b) wykonywanie przez ESBC zadań na podstawie Traktatu i Statutu ESBC⁵².

W opinii w sprawie przyjmowania depozytów przez węgierski Skarb Państwa EBC stwierdził, że działalność ta sprawia, iż Skarb Państwa konkuruje bezpośrednio z bankami, a usługi przyjmowania depozytów powinny być wyodrębnione z jego pozostałych funkcji. Ponadto w związku z tym Skarb Państwa powinien podlegać tym samym obciążeniom regulacyjnym, nadzorczym i podatkowym co banki komercyjne, by nie mieć nad nimi przewagi w zakresie przyciągania depozytów⁵³. W dwóch opiniach dotyczących zintegrowanych ram nadzorczych na Węgrzech⁵⁴ EBC z zadowoleniem powitał integrację urzędu nadzoru z bankiem centralnym Węgier, ale jednocześnie wyraził poważne obawy odnośnie do przeprowadzenia integracji i jej harmonogramu. W opiniach tych poważne obawy EBC budzą niezależność banku centralnego i zakaz finansowania ze środków banku centralnego, związane z obowiązkiem banku centralnego do zatrudnienia wszystkich pracowników urzędu nadzoru oraz przyjęcia odpowiedzialności za wszystkie zobowiązania zintegrowanego urzędu nadzoru.

Europejski Bank Centralny podkreślił znaczenie zachowania zgodności z zakazem finansowania ze środków banku centralnego w opinii⁵⁵ na temat statutu banku centralnego Grecji, który to dokument wyraźnie umożliwia mu przekazanie dochodu naliczonego z tytułu portfela programu dotyczącego rynków papierów wartościowych na rzecz państwa. Ponadto EBC podtrzymał kryteria, jakie muszą być spełnione w celu zachowania zgodności z zakazem finansowania ze środków banku centralnego w przypadku wykorzystania gwarancji Skarbu Państwa jako akceptowanego przez Narodowy Bank Polski zabezpieczenia wsparcia płynnościowego udzielanego poszczególnym spółdzielczym kasom oszczędnościowo-kredytowym⁵⁶.

50 CON/2013/90 i CON/2013/91, w odniesieniu także do CON/2013/105 dotyczących podobnych aktów prawnych na Litwie.

51 Dz. U. C 41, 14.2.2012, s. 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.

56 CON/2013/5.

Kilka państw członkowskich zasięgnęło opinii EBC w sprawie ograniczeń w płatnościach gotówkowych⁵⁷. EBC podkreślił w związku z tym, że takie ograniczenia, jeśli ustanowiono je ze względu na interes publiczny, nie są niezgodne ze statusem banknotów i monet euro jako pełnoprawnego środka płatniczego, o ile istnieją inne dostępne środki regulowania długów walutowych⁵⁸. Ograniczenia powinny być proporcjonalne do realizowanych celów, jakimi są przeciwdziałanie praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu⁵⁹, i nie powinny wykraczać poza ramy niezbędne dla osiągnięcia tych celów, szczególnie z uwagi na fakt, że restrykcyjne środki w projekcie ustawy mogą także wpływać na płatności obejmujące stosunkowo niskie kwoty⁶⁰.

W opinii w sprawie środków płatniczych i systemów płatniczych we Francji⁶¹ EBC pokreślił ogólną zasadę, że zadania przydzielone Eurosystemowi przez Traktat oraz Statut ESBC muszą być wypełniane wyłącznie przez EBC i krajowe banki centralne. Ponadto EBC wyjaśnił, że krajowy bank centralny może powierzać osobom trzecim prowadzenie działalności, która daje ograniczony zakres swobody, o ile taka działalność ma charakter pomocniczy i przygotowawczy, oceny uznaniowych elementów dokonuje zlecający krajowy bank centralny i o ile spełnione są pewne dodatkowe warunki.

PRZYPADKI NARUSZENIA OBOWIĄZKU ZASIĘGANIA OPINII

W roku 2013 EBC odnotował 21 przypadków niedopełnienia obowiązku zasięganía opinii w sprawie projektów ustawodawstwa krajowego⁶². Za oczywiste i istotne uznano 14 następujących przypadków⁶³.

Władze austriackie nie dopełniły obowiązku zasięgnięcia opinii EBC w sprawie projektu poprawek ustanawiających nowy organ makroostrożnościowy i wyznaczających nowe zadania dla austriackiego banku centralnego związane z zachowaniem stabilności finansowej i zmniejszeniem zagrożeń o charakterze systemowym i procyklicznym. Uważa się, że ze względu na znaczenie dla stabilności systemu finansowego struktura instytucjonalna nadzoru makroostrożnościowego i odpowiedni zakres odpowiedzialności władz krajowych w państwie członkowskim UE mają ogólne znaczenia dla całego ESBC.

Władze Cypru nie zasięgnęły opinii EBC w sprawie nowelizacji ustawy o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Jej celem było zastąpienie banku centralnego Cypru w roli składającego się z jednej instytucji urzędu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji organem składającym się z 3 członków: ministra finansów, przewodniczącego Komisji Papierów Wartościowych i Giełd i banku centralnego Cypru. Opinii EBC zasięgnięto w sprawie projektu poprawek do ustawy o restrukturyzacji instytucji finansowych, które zmierzały do wyznaczenia dwutorowego procesu zamiany w kapitał zadłużenia podporządkowanego wyemitowanego przez instytucje kredytowe, ale które zostały przyjęte następnego dnia. Oba przypadki uważa się za istotne, ponieważ gdyby zasięgnięto jego opinii, EBC sformułowałby poważne uwagi krytyczne w tych kwestiach, gdyż mają one ogólne znaczenie dla ESBC.

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

58 Zgodnie a prawem unijnym, a w szczególności z motywem 19 rozporządzenia Rady (WE) nr 974/98 z dnia 3 maja 1998 r. w sprawie wprowadzenia euro (Dz. U. L 139, 11.5.1998, s. 1).

59 CON/2013/9.

60 CON/2013/11.

61 CON/2013/84.

62 Są to przypadki, kiedy władze krajowe a) nie przedłożyły EBC do konsultacji projektów postanowień ustawodawczych wchodzących w zakres jego kompetencji i b) formalnie zasięgnęły opinii EBC, ale zbyt krótki termin, jaki mu wyznaczyły, nie pozwolił EBC zaopiniować projektów przed ich przyjęciem.

63 W rozumieniu EBC za „oczywiste” uznaje się sytuacje, w których wymóg zasięganía opinii EBC nie budzi wątpliwości na gruncie prawnym, natomiast jako „istotne” oznacza się przypadki: a) w których, jeśli konsultacje miały miejsce, EBC zgłosił istotne krytyczne uwagi merytoryczne dotyczące projektu aktu legislacyjnego i/lub b) które mają ogólne znaczenie dla ESBC.

Stwierdzono dwa oczywiste i istotne przypadki naruszenia obowiązku zasięgnięcia opinii przez Grecję. Dotyczyły one poprawek, których celem było wzmocnienie struktury zarządzania i niezależności greckiego funduszu stabilności finansowej, oraz ustaw dotyczących specjalnego postępowania likwidacyjnego odnośnie do instytucji kredytowych. Chociaż greckie Ministerstwo Finansów zasięgało opinii w sprawie odpowiednich projektów ustaw, to zostały one wkrótce uchwalone, w każdym razie przed przyjęciem stosownych opinii przez EBC⁶⁴. Oba przypadki zaliczyć trzeba do istotnych, gdyż mają one ogólne znaczenie dla ESBC ze względu na ich wagę dla stabilności systemu finansowego.

Chociaż z formalnego punktu widzenia wystąpiono do EBC o opinię w sprawie poprawek zgłoszonych w procedurze parlamentarnej dotyczącej projektu nowej ustawy o banku centralnym Węgier⁶⁵, ustawę z przedmiotowymi poprawkami wkrótce przyjęto. Z tego względu doszło do przerwania procedury zasięgnięcia opinii i EBC jej nie wydał. Podobnie EBC otrzymał do zaopiniowania projekt ustawy zmieniającej kilka innych aktów prawnych w obszarze regulacji finansowych w związku z ustawą CXXXIX o banku centralnym Węgier, ułatwiającą integrację węgierskiej komisji nadzoru finansowego (Hungarian Financial Supervisory Authority – HFSA) w banku centralnym, oraz późniejsze projekty poprawek. Następnie wystąpiono z kolejnym wnioskiem w sprawie opinii na temat nowego projektu dekretu zmieniającego kilka dekretów rządowych związanych z integracją HFSA w banku centralnym Węgier. Mając na uwadze fakt, że wniosek ten był bezpośrednio związany z nową, zintegrowaną strukturą nadzoru na Węgrzech, EBC podjął decyzję o wydaniu wspólnej opinii dla obu wniosków. Projekt ustawy, łącznie z projektami poprawek, a także projekt dekretu przyjęto przed przyjęciem opinii EBC w tej sprawie⁶⁶. Oba omawiane przypadki naruszenia obowiązku zasięgnięcia opinii EBC mają ogólne znaczenie dla ESBC, ponieważ dotyczą niezależności banku centralnego i ponieważ EBC sformułował poważne uwagi krytyczne w wydanych przez siebie opiniach w tym względzie. Ponadto władze Węgier nie zasięgnęły opinii EBC w sprawie aktów prawnych określających zasady mające zastosowanie do nowego, zintegrowanego systemu spółdzielczych instytucji kredytowych a także w sprawie zmniejszania obciążeń dla posiadaczy walutowych kredytów hipotecznych; kwestie te uważa się za mające ogólne znaczenie dla ESBC, gdyż są one istotne dla stabilności systemu finansowego.

Władze Irlandii nie zasięgnęły opinii ECB w sprawie ustawy, by umożliwić natychmiastową likwidację Irish Bank Resolution Corporation oraz zabezpieczenie pozycji centralnego banku Irlandii. Rozumie się, że takie postępowanie było spowodowane pilnym charakterem zaistniałej sytuacji oraz, w szczególności, potrzebą uchwalenia ustawy przed ujawnieniem treści tego aktu prawnego, by uniemożliwić zniweczenie jego celów. Uważa się, że omawiany przypadek ma ogólne znaczenie dla ESBC.

Włoskie ministerstwo gospodarki i finansów zasięgnęło opinii ECB w sprawie projektu dekretu z mocą ustawy przewidującego zwiększenie kapitału centralnego banku Włoch. Ponieważ dekret ten przyjęto dopiero kilka dni roboczych później, krajowe władze dały EBC zbyt mało czasu na wydanie opinii⁶⁷. Zmiany w strukturze kapitałowej banku centralnego Włoch mają ogólne znaczenie dla ESBC.

64 Zob. CON/2013/38 i CON/2013/57.

65 Europejski Bank Centralny przyjął opinię CON/2013/56 w sprawie pierwotnego projektu nowej ustawy o węgierskim banku centralnym w lipcu 2013 r. Poprawki to tego projektu miały charakter merytoryczny, zarówno jeśli chodzi o liczbę jak i zakres, gdyż wpływały na fundament aktu prawnego w sposób wykraczający poza zakres uwag uwzględnionych w opinii CON/2013/56.

66 CON/2013/71.

67 CON/2013/96.

Władze Luksemburga nie zasięgnęły opinii EBC w sprawie ustawy o zabezpieczonych obligacjach zmieniającą ustawę o sektorze finansowym. Ustawa wprowadza nową kategorię zabezpieczonych obligacji, których emitentami mogą być instytucje kredytowe uprawnione do ich emisji. Obligacje te są zabezpieczone kredytami udzielanymi instytucjom kredytowym uczestniczącym w systemie gwarancji instytucjonalnych. Przypadek ten ma ogólne znaczenie dla ESBC, ponieważ w kontekście systemu gwarancji instytucjonalnych bankowi centralnemu Luksemburga przydziela się nową rolę konsultacyjną. Ponadto nowa ustawa spowodowała możliwe zamieszanie w zakresie przydziału rezerw obowiązkowych do konkretnych sekcji instytucji kredytowych emitujących zabezpieczone obligacje, a także poruszyła kwestie dotyczące dostępu do finansowania ze środków banku centralnego za pośrednictwem operacji związanych z polityką pieniężną lub awaryjnego wsparcia płynności w przypadku odroczenia płatności lub likwidacji instytucji emitującej takie obligacje.

Władze Słowenii formalnie zwróciły się do EBC o opinie w sprawie projektu regulacji dotyczącej wdrożenia środków wzmacniających stabilność banku i w sprawie projektu nowelizacji przyjętej regulacji. Jednak w obu przypadkach władze tego kraju wystąpiły o opinię EBC na późnym etapie procedury ustawodawczej, tj. projekt regulacji i późniejsze projekty poprawek uchwalono przed przyjęciem opinii przez EBC⁶⁸. Oba przypadki uważa się za istotne z punktu widzenia stabilności systemu finansowego i ponieważ mają one ogólne znaczenie dla ESBC.

Niedopełnienie obowiązku zasięgnięcia opinii EBC przez Grecję, Węgry, Włochy i Słowenię w roku 2013 uznano za oczywiste i powtarzające się⁶⁹.

6.3 ADMINISTROWANIE OPERACJAMI ZACIĄGANIA I UDZIELANIA POŻYCZEK PRZEZ UNIĘ EUROPEJSKĄ

W roku 2013, zgodnie z wcześniejszymi ustaleniami, EBC w dalszym ciągu administrował operacjami zaciągania i udzielania pożyczek i/lub rozpatrywał takie wnioski⁷⁰.

Na podstawie decyzji EBC/2013/14 z 7 listopada 2013 r. Europejski Bank Centralny odpowiada za administrowanie operacjami zaciągania i udzielania pożyczek przez UE w ramach instrumentu średnioterminowej pomocy finansowej⁷¹. W przypadku 11 kredytów udzielonych w jego ramach EBC obsługiwał płatności z tytułu odsetek. Łączna kwota należności z tytułu kredytów i pożyczek w ramach tego instrumentu w ostatnim dniu 2013 r. wyniosła 11,4 mld euro, czyli pozostała bez zmian w porównaniu ze stanem z 31 grudnia 2012 r.

Europejski Bank Centralny odpowiada za obsługę, w imieniu pożyczkodawców i pożyczkobiorcy, wszelkich płatności z tytułu umowy pożyczki dla Grecji⁷². Sześć udzielonych pierwotnie

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

69 Za powtarzające się uznaje się przypadki, kiedy to samo państwo członkowskie nie zasięga opinii EBC przynajmniej 3 razy w ciągu 2 kolejnych lat, a w każdym roku wspomnianego okresu występuje przynajmniej 1 przypadek niedopełnienia tego obowiązku.

70 W tym kontekście należy przypomnieć, że działając jako agent skarbowy unijnego instrumentu średnioterminowej pomocy finansowej, europejskiego mechanizmu stabilizacji finansowej (EFSM), europejskiego instrumentu stabilności finansowej (EFSF) oraz europejskiego mechanizmu stabilności (ESM) (na mocy art. 21.2 Statutu ESBC), EBC w pełni przestrzega zakazu finansowania ze środków banku centralnego, zgodnie z art. 123 Traktatu. Zob. podrozdział 2.2.5 raportu o konwergencji, EBC, maj 2011, s. 24 oraz pkt 9 opinii EBC z dnia 17 marca 2011 r. w sprawie projektu decyzji Rady Europejskiej w sprawie zmiany art. 136 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do mechanizmu stabilizacyjnego dla państw członkowskich, których walutą jest euro (Dz. U. C 140, z 11.5.2011, s. 8).

71 Na mocy art. 141 ust. 2 Traktatu i art. 17, art. 21 ust. 2, art. 43 ust. 1 i art. 46 ust. 1 Statutu ESBC oraz art. 9 rozporządzenia Rady (WE) nr 332/2002 z 18 lutego 2002 r.

72 W kontekście umowy pożyczkowej zawartej między państwami członkowskimi, których walutą jest euro (poza Grecją i Niemcami), i Kreditanstalt für Wiederaufbau (instytucją działającą w interesie publicznym według instrukcji i dzięki gwarancji Republiki Federalnej Niemiec) jako pożyczkodawcami a Republiką Grecką jako pożyczkobiorcą oraz centralnym bankiem Grecji jako agentem pożyczkobiorcy, a także na podstawie art. 17 i art. 21 ust. 2 Statutu ESBC i art. 2 decyzji EBC/2010/4 z 10 maja 2010 r.

pożyczek skonsolidowano w jedną w 2012 r. i w roku 2013 EBC obsługiwał płatności z tytułu odsetek od tej pożyczki. Saldo niespłaconych łączonych pożyczek dwustronnych dla Grecji wyniosło 52,9 mld euro w dniu 31 grudnia 2013 r., a więc pozostało bez zmian w porównaniu ze stanem z 31 grudnia 2012 r.

Europejski Bank Centralny jest odpowiedzialny za administrowanie operacjami zaciągania i udzielania pożyczek przez UE w ramach europejskiego mechanizmu stabilizacji finansowej (ang. *European Financial Stabilisation Mechanism – EFSM*)⁷³. W 2013 r. EBC zrealizował płatności z tytułu odsetek dla 18 kredytów. Na koniec 2013 r. łączna kwota nierozliczonych operacji z tytułu pożyczek udzielonych przez UE w ramach EFSM wyniosła 43,8 mld euro i była taka sama jak 31 grudnia 2012 r.

Europejski Bank Centralny jest odpowiedzialny za administrowanie pożyczkami udzielanymi w ramach europejskiego instrumentu stabilności finansowej (ang. *European Financial Stability Facility – EFSF*) państwom członkowskim, których walutą jest euro⁷⁴. W roku 2013 EBC zrealizował 15 wypłat w ramach EFSF i przekazał te kwoty krajom beneficjentom (Irlandii, Portugalii i Grecji) oraz zrealizował płatności z tytułu odsetek i opłat od 17 kredytów.

Europejski Bank Centralny odpowiada za administrowanie pożyczkami udzielanymi w ramach europejskiego mechanizmu stabilności (ang. *European Stability Mechanism – ESM*) państwom członkowskim, których walutą jest euro⁷⁵. W 2013 r. EBC zrealizował 3 wypłaty w ramach ESM, a kwoty te przekazał pożyczkobiorcy (Cyprowi).

6.4 USŁUGI EUROSISTEMU W ZAKRESIE ZARZĄDZANIA REZERWAMI

W roku 2013 w dalszym ciągu oferowano kompleksowy zestaw usług w ramach ustanowionych w 2005 r. zasad zarządzania denominowanymi w euro aktywami rezerwowymi klientów Eurosystemu. Pełną gamę usług – dostępną dla banków centralnych, władz monetarnych oraz agencji rządowych spoza strefy euro jak również organizacji międzynarodowych – oferują poszczególne banki centralne Eurosystemu (usługodawcy Eurosystemu) na jednolitych warunkach, zgodnie z ogólnie przyjętymi standardami. EBC pełni ogólną rolę koordynacyjną, zapewniając sprawne funkcjonowanie systemu. Nieznacznie zwiększyła się liczba klientów utrzymujących relacje biznesowe z Eurosystemem – z 299 w roku 2012 do 300 w 2013 r. W przypadku samych usług znacznie obniżyło się (-32%) całkowite saldo gotówki klientów (w tym depozytów), natomiast saldo portfeli papierów wartościowych znacznie się zwiększyło (+9%).

W 2013 r. EBC zakończył, rozpoczęte w roku 2012, badanie możliwych sposobów dalszej poprawy ogólnej efektywności operacyjnej oraz rozszerzenia zakresu usług oferowanych klientom w ramach zarządzania rezerwami w Eurosystemie. Dzięki zmianom, które weszły w życie 1 lipca 2013 r., klientom oferuje się m.in. większą elastyczność w zarządzaniu saldami gotówkowymi *overnight*.

73 Na mocy art. 122 ust. 2 i art. 132 ust. 1 Traktatu, art. 17 i art. 21 Statutu ESBC oraz art. 8 rozporządzenia Rady (UE) nr 407/2010 z 11 maja 2010 r.

74 Na mocy art. 17 i art. 21 Statutu ESBC (w związku z art. 3 ust. 5 Umowy ramowej EFSF).

75 Na mocy art. 17 i art. 21 Statutu ESBC (w związku z art. 5.12.1 warunków ogólnych umów dotyczących instrumentu pomocy finansowej ESM).



Równoległe z instalacją paneli elewacyjnych postępował montaż wyposażenia technicznego oraz prace wykończeniowe w biurach i na platformach łącznikowych. Aby móc prowadzić prace na wszystkich czterech platformach, ustawiono tymczasowe rusztowania na całą wysokość atrium.

CZĘŚĆ 3

WEJŚCIE ŁOTWY DO STREFY EURO

I SYTUACJA GOSPODARCZA I MONETARNA NA ŁOTWIE

W dniu 9 lipca 2013 r. Rada Unii Europejskiej przyjęła decyzję zezwalającą Łotwie na wprowadzenie euro jako swojej waluty z dniem 1 stycznia 2014 r., zwiększając tym samym, z 17 do 18, liczbę krajów strefy euro. Decyzja Rady została wydana w oparciu o raporty o konwergencji opublikowane przez EBC i Komisję Europejską w czerwcu 2013 r. po dyskusji w ramach Rady Europejskiej, zapoznaniu się z opinią Parlamentu Europejskiego, wnioskiem Komisji Europejskiej i zaleceniem Eurogrupy. Tego samego dnia Rada wydała również rozporządzenie ustalające nieodwołalny kurs wymiany między łatem łotewskim a euro. Kurs wymiany ustalono na 0,702804 łatów łotewskich za 1 euro, co odpowiadało kursowi centralnemu łata obowiązującemu w okresie uczestnictwa Łotwy w mechanizmie kursów walutowych (ERM II).

W ciągu ostatnich 15 lat procesowi konwergencji w kierunku gospodarki rynkowej i wyższego standardu życia na Łotwie towarzyszyły duże zmiany w działalności gospodarczej. W okresie następującym zaraz po roku 2000 Łotwa była – obok Estonii i Litwy – jedną z najszybciej rozwijających się gospodarek. Przystąpienie do UE w 2004 r. stanowiło kolejny bodziec do rozwoju dzięki zwiększeniu wymiany handlowej i integracji finansowej z UE. Nastąpiła gwałtowna transformacja sektorowa w kierunku gospodarki zorientowanej na usługi. Do roku 2006 i 2007 realny PKB rósł w tempie 10% rocznie, jednostkowe koszty pracy zwiększały się niemal dwukrotnie szybciej, a deficyt na rachunku bieżącym osiągnął poziom 20% PKB (zob. tabela 14).

Tabela 14 Podstawowe wskaźniki ekonomiczne dla Łotwy

(roczne zmiany w procentach, o ile nie określono inaczej; średnie dla okresu, o ile nie określono inaczej)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wzrost realnego PKB	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⁾
Udział we wzroście realnego PKB (punkty procentowe)															
Popyt krajowy (z wyłączeniem zapasów)	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	.
Eksport netto	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	.
Inflacja HICP	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,0
Średnie wynagrodzenie	.	.	4,3	2,8	11,0	14,5	25,1	23,2	35,1	15,7	-12,7	3,2	5,0	7,3	.
Nominalne jednostkowe koszty pracy	.	.	-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 PKB	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 importu	-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 bezrobocia (odsetek siły roboczej)	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	.
Zatrudnienie ogółem 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 na rachunku obrotów bieżących i rachunku kapitałowym (procent PKB)	-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 instytucji rządowych i samorządowych (procent PKB) 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
Dług publiczny (procent PKB) 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
Nominalne oprocentowanie rynku pieniężnego (procent)	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
Nominalny kurs wymiany wobec 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

Źródła: EBC i Komisja Europejska.

1) Dane szacunkowe.

2) Wartość dla 2013 r. odnosi się do prognozy gospodarczej Komisji Europejskiej – jesień 2013 r.

3) Łaty łotewskie za euro.

Kryzys finansowy, który wybuchł na świecie w 2008 r., przyspieszył dostosowanie gospodarki łotewskiej po jej przegraniu w poprzednich latach. Po przeprowadzeniu działań ratujących jeden z banków prywatnych jesienią 2008 r. Łotwa zwróciła się o pomoc finansową do UE i MFW. W ciągu kolejnych dwóch lat produkcja na Łotwie zmniejszyła się o 20%, stopa bezrobocia wzrosła do około 20%, a deficyt na rachunku bieżącym przekształcił się w nadwyżkę głównie na skutek załamania się popytu krajowego.

Wprowadzona na wczesnym etapie wiarygodna strategia konsolidacji fiskalnej jak również reformy strukturalne stworzyły podstawy do trwałego ożywienia po kryzysie. Na rynkach ustąpiły obawy związane z potencjalną dewaluacją, a Łotwie udało się utrzymać sztywny kurs wymiany waluty wobec euro. W ujęciu kwartalnym wzrost gospodarczy osiągnął wartości dodatnie pod koniec 2009 r. Znaczna korekta wynagrodzeń w dół pomogła w odzyskaniu konkurencyjności, a eksport zaczął ponownie rosnąć w połowie 2009 r. Korzystając ze wzmocnionego popytu globalnego po wielkiej recesji, od 2011 r. Łotwa systematycznie zwiększała swój udział w eksporcie na rynku światowym. W rezultacie jej deficyt w handlu był na umiarkowanym poziomie 2,2% PKB rocznie w okresie do trzeciego kwartału 2013 r.

Program pomocy finansowej UE/MFW dobiegł końca w styczniu 2012 r. Pożyczka z MFW została spłacona w całości do końca 2012 r., wcześniej niż przewidziano w harmonogramie spłat. Do trzeciego kwartału 2013 r. Łotwa odzyskała połowę wartości realnego PKB utraconego w trakcie kryzysu.

Poziom inflacji na Łotwie w ostatnich dziesięciu latach charakteryzował się dużą zmiennością. Po trendzie spadkowym w okresie od połowy lat 90. do 2003 r. inflacja HICP wyraźnie wzrosła w 2004 r. i oscylowała w przedziale 6%–7% do 2006 r. Inflacja osiągnęła najwyższy poziom 17,5% w drugim kwartale 2008 r. na skutek presji popytowej, harmonizacji prawodawstwa dotyczącego podatku pośredniego, wzrostu cen regulowanych i światowych cen surowców. Po wejściu gospodarki w fazę recesji tempo wzrostu inflacji znacznie się zmniejszyło, na co częściowo wpłynęła korekta w dół wynagrodzeń. Wraz z rosnącymi cenami żywności i energii na świecie oraz wzrostem podatków pośrednich (był on jednym z działań konsolidacyjnych) inflacja zaczęła ponownie rosnąć pod koniec 2010 r. W ostatnich dwóch latach wahania inflacji były łagodniejsze, częściowo w związku ze zmniejszającym się oddziaływaniem wcześniejszych wzrostów światowych cen surowców, wolniejszym wzrostem cen regulowanych i cięciami stawek podatków pośrednich. Na skutek stabilnego wzrostu płac i poprawy wydajności krajowa presja kosztowa również utrzymywała się na niskim poziomie.

Dzięki elastyczności rynku pracy stopa bezrobocia spadła znacząco z wysokiego poziomu odnotowanego w trakcie kryzysu. Po osiągnięciu najwyższego poziomu 20,8% w pierwszym kwartale 2010 r. stopa bezrobocia wyniosła 12,1% w trzecim kwartale 2013 r. Na przestrzeni ostatnich pięciu lat znaczna liczba pracowników wyemigrowała do innych krajów UE i wyraźnie zmalała liczba osób czynnych zawodowo. W ostatnich kilku latach nastąpił jednak spadek liczby osób emigrujących, co sugeruje ustabilizowanie perspektyw dla dynamiki rynku pracy. Jednocześnie nadal utrzymuje się regionalne zróżnicowanie pod względem zatrudnienia i poziomu bezrobocia, jak również niedopasowanie kwalifikacji zawodowych do potrzeb rynku. Nieelastyczny rynek pracy i wysoka naturalna stopa bezrobocia mogą stworzyć presję na podwyżki płac i ograniczyć potencjał wzrostu Łotwy w przyszłości. Kluczowe znaczenie ma zatem kontynuacja działań zmierzających do poprawy funkcjonowania rynku pracy.

W okresie boomu przed kryzysem prowadzona była procykliczna polityka fiskalna. W okresie od 2000 r. do 2007 r. deficyt nominalny nie przekraczał 3% PKB, ale w tym samym czasie strukturalna sytuacja budżetowa uległa pogorszeniu, co przysłonił silny wzrost gospodarczy. Zgodnie z szacunkami Komisji Europejskiej polityka fiskalna była w latach 2005–2008 mocno ekspansywna, przy czym nadzwyczajne dochody były przeznaczane na dodatkowe wydatki a nie na szybszą redukcję deficytu. Po gwałtownym załamaniu się aktywności gospodarczej w 2008 r. dochody publiczne zostały ograniczone i wzrósł deficyt fiskalny, przekraczając 4% PKB w 2008 r. i osiągając poziom bliski 10% PKB w 2009 r. (zob. tabela 14). Latem 2009 r. Rada ECOFIN podjęła decyzję o rozpoczęciu procedury nadmiernego deficytu na Łotwie i wyznaczyła termin jego usunięcia na 2012 r. Zakres konsolidacji przeprowadzonej przez Łotwę pod nadzorem UE i MFW był imponujący. Nominalne spożycie publiczne i inwestycje zmniejszyły się o prawie jedną trzecią w 2010 r. w porównaniu do 2008 r. Po stronie wydatków konsolidacja polegała przede wszystkim na znacznym obniżeniu wynagrodzeń pracowników sektora publicznego oraz poziomu konsumpcji pośredniej. Po stronie przychodów polegała ona na zwiększeniu stawek podatku VAT oraz opodatkowania dochodów i majątku, w połączeniu z rozszerzeniem podstawy naliczania składek na ubezpieczenia społeczne. W 2009 i 2010 r. zasilenie kapitałem przeżywającego trudności sektora bankowego spowodowało jeszcze większe obciążenie dla finansów publicznych. Działania konsolidacyjne okazały się jednak skuteczne w ograniczeniu wskaźnika deficytu do PKB z 9,8% w 2009 r. do 1,2% w 2012 r. Sytuacja w zakresie długu publicznego była stosunkowo stabilna do roku 2007, po czym wskaźnik zadłużenia rósł szybko, osiągając najwyższy poziom 44,4% PKB w 2010 r.

W ostatnim czasie na Łotwie zaszły pozytywne zmiany w zakresie wzmocnienia zarządzania fiskalnego. Łotwa podpisała Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w unii gospodarczej i walutowej, który wszedł w życie w styczniu 2013 r. Krajowe ramy fiskalne zostały wzmocnione przez przyjęcie ustawy o dyscyplinie fiskalnej, która przewiduje zrównoważony budżet w cyklu koniunkturalnym oraz w perspektywie średnioterminowej, jak również stworzenie Rady Fiskalnej. Zgodnie z prognozą Komisji Europejskiej przedstawioną jesienią 2013 r. wskaźnik deficytu budżetowego do PKB na Łotwie pozostanie na niskim poziomie ok. 1% w 2014 r., a relacja długu publicznego do PKB nie ulegnie zasadniczym zmianom i wyniesie 39% w 2014 r.

Polityka pieniężna odegrała istotną rolę w kształtowaniu procesu konwergencji Łotwy w ostatnim dziesięcioleciu. Przez długi czas celem banku centralnego Łotwy było utrzymanie stabilności cen, zapisanej w ustawie o banku centralnym w 1992 r. Aby osiągnąć ten cel, bank centralny Łotwy utrzymywał system kursu sztywnego, umożliwiając jednocześnie swobodny przepływ kapitału. Od 1994 r. łąt łotewski był powiązany z koszykiem specjalnych praw ciągnięcia (SDR). Po przystąpieniu do UE w 2004 r. Łotwa miała przystąpić do unii walutowej jak najszybciej po osiągnięciu trwałej konwergencji. W związku z uczestnictwem w ERM II dnia 30 grudnia 2004 r. Łotwa powiązała kurs swojej waluty z euro według kursu 0,702804 łąta za euro. W maju 2005 r. Łotwa przystąpiła do ERM II, jednostronnie zobowiązując się do utrzymania kursu łąta w paśmie wahań +/- 1% kursu centralnego odpowiadającego kursowi ustalonemu w grudniu 2004 r. Po pojawieniu się pierwszych oznak przegrzania gospodarki w 2004 r. bank centralny Łotwy zaczął zaostrzać politykę pieniężną, aby ograniczyć przyrost kredytów. Okazało się to jednak niewystarczające, by zapobiec pojawieniu się nadmiernej nierównowagi i wystąpieniu cyklu koniunktury-dekoniunktury, zwłaszcza na rynku mieszkaniowym. Po rozpoczęciu korekty bank centralny Łotwy rozpoczął luzowanie polityki pieniężnej. Po stopniowej redukcji w ostatnich kilku latach łotewski bank centralny obniżył stopę operacji refinansujących do poziomu 0,25% w listopadzie 2013 r. w celu zapewnienia płynnego przejścia do stosowania polityki pieniężnej EBC od 1 stycznia 2014 r.

Łotewski sektor bankowy (jego udział w PKB) jest dość niewielki w porównaniu do większości innych państw UE. Kilka banków, należących w przeważającej części do podmiotów krajowych, jest uzależnionych od depozytów rezydentów jako źródła finansowania. Ich krajowa akcja kredytowa jest raczej ograniczona, ale posiadane przez nie depozyty rezydentów stanowiły prawie połowę całej bazy depozytowej w drugiej połowie 2013 r. Znaczne uzależnienie od depozytów nierezydentów stanowi ryzyko dla stabilności finansowej i powoduje powstanie zobowiązań warunkowych dla rządu. Model działalności prowadzonej w oparciu o usługi finansowe nierezydentów może skutkować zwiększeniem innych rodzajów ryzyka, takich jak ryzyko kredytowe, ryzyko koncentracji, płynności, ryzyko rynkowe i ryzyko dokapitalizowania. By zmniejszyć potencjalne ryzyko, władze Łotwy przyjęły dodatkowe, znacznie bardziej restrykcyjne wymogi ostrożnościowe dla banków o takim modelu prowadzenia działalności (dodatkowe wymogi kapitałowe i wymogi w zakresie płynności w ramach regulacji filaru II oraz rozszerzone inspekcje na miejscu i poza siedzibą). Władze łotewskie powinny kontynuować monitorowanie rozwoju sytuacji w tym obszarze, wdrażać kompleksowy zestaw instrumentów polityki mikro- i makroostrożnościowej i wzmacniać te instrumenty, aby w razie potrzeby ograniczyć wyżej wymienione rodzaje ryzyka.

Aby w pełni wykorzystać zalety euro i umożliwić skuteczne działanie mechanizmów dostosowawczych w rozszerzonym obszarze unii walutowej, Łotwa musi kontynuować reformy już po przyjęciu euro. Powinna prowadzić politykę gospodarczą ukierunkowaną na zapewnienie trwałości procesu konwergencji i zrównoważonego wzrostu w długim okresie. Kluczowe znaczenie ma tu utrzymanie inflacji na niskim poziomie, a w szczególności dostosowanie wzrostu płac do zmian w zakresie wydajności. Należy również usprawnić funkcjonowanie rynku pracy, aby w pełni wykorzystać jego potencjał. Bezwzględnie konieczne jest zagwarantowanie, aby działania spoza obszaru polityki pieniężnej zwiększały zdolność łotewskiej gospodarki do przewyższania potencjalnych szoków charakterystycznych dla tego kraju i unikania ponownego wystąpienia stanu nierównowagi makroekonomicznej. Władze łotewskie publicznie podkreślały, że ich nadrzędnym celem jest unikanie prowadzenia polityki procyklicznej i wzmocnienie jakości instytucji, otoczenia biznesu i zarządzania w celu zagwarantowania stabilności i konkurencyjności gospodarki. Zobowiązały się również do działania na rzecz trwałego spełnienia wszystkich postanowień paktu stabilności i wzrostu oraz paktu fiskalnego, dalszych reform strukturalnych i wzmacniania polityki sektora finansowego. Wypełnianie tych zobowiązań i ich przestrzeganie w dłuższej perspektywie ma zasadnicze znaczenie dla stworzenia otoczenia gospodarczego sprzyjającego osiągnięciu trwałego wzrostu produkcji i zatrudnienia w średnim i długim okresie, przy zapewnieniu zrównoważonych warunków makroekonomicznych i stabilności cen.

Ramka 8

STATYSTYCZNE KONSEKWENCJE ROZSZERZENIA STREFY EURO O ŁOTWĘ

Wejście Łotwy do strefy euro 1 stycznia 2014 r. ma wpływ na opracowywanie zestawień statystycznych zarówno na Łotwie, jak i w innych państwach strefy euro. Jest to szósty przypadek, kiedy konieczne jest dokonanie korekty szeregów statystycznych strefy euro w celu uwzględnienia jej nowego członka. Przygotowanie statystyk rozszerzonej strefy euro odbyło się we współpracy z Komisją Europejską. Wejście Łotwy do strefy euro oznacza, że obywatele łotewscy, w tym osoby prawne, stali się rezydentami strefy euro. Fakt ten wpływa na statystyki dotyczące transakcji (przepływów pieniężnych) oraz sald operacyjnych pomiędzy rezydentami strefy euro jak i wobec nierezydentów, takich jak statystyka pieniężna, bilansu płatniczego

i międzynarodowej pozycji inwestycyjnej, a także rachunków finansowych. W takich przypadkach transakcje i salda pomiędzy rezydentami Łotwy a pozostałymi rezydentami strefy euro muszą być „skonsolidowane”, aby zapewnić właściwą definicję rezydenta strefy euro we wszystkich statystykach.

Od stycznia 2014 r. Łotwa musi spełniać wszystkie wymogi statystyczne EBC, tj. dostarczać w pełni zharmonizowane i porównywalne dane krajowe¹. W związku z tym, że przygotowanie nowych statystyk jest czasochłonne bank centralny Łotwy oraz EBC rozpoczęły przygotowania jeszcze przed przystąpieniem Łotwy do UE. Po przystąpieniu do ESBC w 2004 r. bank centralny Łotwy zintensyfikował przygotowania w celu spełnienia wymogów EBC w zakresie statystyk pieniężnych i finansowych, stabilności finansowej, posiadanych papierów wartościowych, handlu zagranicznego, finansów publicznych i rachunków finansowych. Ponadto bank centralny Łotwy musiał przeprowadzić przygotowania w ramach integracji łotewskich instytucji kredytowych z systemem rezerwy obowiązkowej EBC oraz spełnić odpowiednie wymogi statystyczne. Łotewski bank centralny musiał również przeprowadzić niezbędne przygotowania w celu spełnienia wymogów statystycznych Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego oraz wymogów informacyjnych nowego, jednolitego mechanizmu nadzorczego.

Dla podmiotów dostarczających dane i krajowych banków centralnych dotychczasowych państw członkowskich strefy euro jej rozszerzenie oznaczało od stycznia 2014 r. konieczność przekazywania danych o transakcjach i saldach dotyczących rezydentów Łotwy jako części danych strefy euro, a nie danych spoza strefy euro.

Ponadto Łotwa i inne kraje strefy euro dostarczały dane retrospektywne zawierające szczegółowe informacje geograficzne i sektorowe sięgające wstecz, co najmniej do 2004 r., kiedy to Łotwa przystąpiła do UE. Te dane historyczne umożliwią opracowanie danych zagregowanych dla strefy euro w nowym składzie dotyczących kilku lat przed rozszerzeniem.

Jeśli chodzi o publikację statystyk strefy euro, EBC zapewnia użytkownikom dostęp online do różnych zestawów szeregów czasowych, z których jedne zawierają dane dotyczące obecnej strefy euro (tj. z uwzględnieniem Łotwy) sięgające jak najdalej wstecz, a inne obejmują dane dotyczące strefy euro z poszczególnych etapów jej tworzenia, począwszy od 11 krajów w 1999 r.

¹ Wymogi statystyczne EBC zostały zestawione w dokumencie *ECB statistics: overview*, kwiecień 2010.

2 PRAWNE ASPEKTY INTEGRACJI BANKU CENTRALNEGO ŁOTWY Z EUROSYSTEMEM

Zgodnie z art. 140 Traktatu Europejski Bank Centralny dokonał przeglądu statutu banku centralnego Łotwy i innych istotnych łotewskich aktów prawnych pod względem ich zgodności z art. 131 Traktatu. EBC pozytywnie ocenił zgodność łotewskiego ustawodawstwa z Traktatem i ze Statutem ESBC¹.

Europejski Bank Centralny i bank centralny Łotwy wdrożyły szereg instrumentów prawnych mających na celu zapewnienie integracji tego ostatniego z Eurosystemem w dniu 1 stycznia 2014 r. Ramy

¹ Zob. *Raport o konwergencji*, EBC, czerwiec 2013.

prawne Eurosystemu zostały dostosowane w wyniku decyzji Rady ECOFIN z dnia 9 lipca 2013 r., której celem było uchylenie derogacji w stosunku do Łotwy². EBC przyjął niezbędne instrumenty prawne umożliwiające opłacenie pozostałej części kapitału i przekazanie rezerw walutowych do EBC³ oraz określił klucz przydziału banknotów obowiązujący od dnia 1 stycznia 2014 r.⁴. Zgodnie z art. 27 ust. 1 Statutu ESBC Rada Prezesów przyjęła zalecenie dotyczące kontroli rachunków rocznych łotewskiego banku centralnego przez jego zewnętrznych biegłych rewidentów, począwszy od roku obrachunkowego 2014⁵. EBC dokonał ponadto przeglądu swoich ram prawnych i wprowadził w stosownych przypadkach zmiany związane z członkostwem banku centralnego Łotwy w Eurosystemie. Działanie to obejmowało przegląd łotewskich przepisów prawnych wdrażających ramy prawne Eurosystemu dotyczące realizacji polityki pieniężnej i systemu TARGET2, dzięki czemu łotewscy kontrahenci mogli uczestniczyć w operacjach otwartego rynku Eurosystemu od 2 stycznia 2014 r. EBC przyjął również decyzję dotyczącą przepisów przejściowych w zakresie stosowania przez EBC wymogów dotyczących rezerwy obowiązkowej po wprowadzeniu euro na Łotwie⁶. Porozumienie banków centralnych z sprawie ERM II⁷ w stosunku do banku centralnego Łotwy zostało rozwiązane.

Wprowadzenie euro na Łotwie oraz integracja jej banku centralnego z Eurosystemem wymagały również wprowadzenia nowelizacji niektórych przepisów łotewskiego prawa. Zasięgnięto opinii EBC w sprawie krajowych aktów prawnych regulujących wymianę na euro i ram dotyczących rezerw obowiązkowych⁸.

Rada ECOFIN zasięgnęła opinii EBC w sprawie propozycji zmian rozporządzeń Rady⁹, które umożliwiły wprowadzenie euro na Łotwie i określiły nieodwołalnie ustalony kurs wymiany euro na łata łotewskiego¹⁰. EBC z zadowoleniem przyjął projekty zmian rozporządzeń i stwierdził, że umożliwią one wprowadzenie euro jako waluty Łotwy po uchyleniu derogacji w stosunku do tego kraju, zgodnie z procedurą określoną w art. 140 ust. 2 Traktatu.

3 OPERACYJNE ASPEKTY INTEGRACJI BANKU CENTRALNEGO ŁOTWY Z EUROSYSTEMEM

Po przyjęciu przez Radę Unii Europejskiej decyzji z dnia 9 lipca 2013 r. w sprawie wprowadzenia euro przez Łotwę z dniem 1 stycznia 2014 r. EBC poczynił przygotowania techniczne mające

- 2 Decyzja Rady 2013/387/UE z dnia 9 lipca 2013 r. w sprawie przyjęcia przez Łotwę euro w dniu 1 stycznia 2014 r., Dz.U. L 195 z 18.7.2013, s. 24.
- 3 Decyzja EBC/2013/53 z dnia 31 grudnia 2013 r. w sprawie opłacenia przez banku centralnego Łotwy kapitału, przekazania aktywów rezerwy walutowej oraz wniesienia wkładu na poczet rezerw kapitałowych i celowych Europejskiego Banku Centralnego, Dz.U. L 16 z 21.1.2014, s. 65.
- 4 Decyzja EBC/2012/27 z dnia 29 sierpnia 2013 r. zmieniająca decyzję EBC/2010/29 w sprawie emisji banknotów euro, Dz.U. L 16, z 21.1.2014, s. 51.
- 5 Zalecenie EBC/2013/42 z dnia 15 listopada 2013 r. udzielane Radzie Unii Europejskiej w sprawie zewnętrznych biegłych rewidentów centralnego banku Łotwy, Dz.U. C 342 z 22.11.2013, s. 1.
- 6 Decyzja EBC/2013/41 z dnia 22 października 2013 r. dotycząca przepisów przejściowych w zakresie stosowania rezerw obowiązkowych przez Europejski Bank Centralny po wprowadzeniu euro na Łotwie, Dz.U. L 3 z 8.1.2014, s. 9.
- 7 Porozumienie z dnia 6 grudnia 2013 r. pomiędzy Europejskim Bankiem Centralnym a krajowymi bankami centralnymi państw członkowskich spoza strefy euro zmieniające porozumienie z dnia 16 marca 2006 r. pomiędzy Europejskim Bankiem Centralnym a krajowymi bankami centralnymi państw członkowskich spoza strefy euro określające procedury operacyjne mechanizmu kursów walutowych w trzecim etapie unii gospodarczej i walutowej, Dz.U. C 17, 21.1.2014, s. 1.
- 8 CON/2012/97 i CON/2013/47.
- 9 Rozporządzenie Rady (UE) nr 870/2013 z dnia 9 lipca 2013 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 2866/98 w odniesieniu do kursu wymiany na euro dla Łotwy, Dz.U. L 243 z 12.9.2013, s. 1, oraz Rozporządzenie Rady (UE) nr 678/2013 z dnia 9 lipca 2013 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 974/98 w odniesieniu do wprowadzenia euro na Łotwie, Dz.U. L 195 z 18.7.2013, s. 2.
- 10 CON/2013/48.

na celu pełną integrację banku centralnego Łotwy z Eurosystemem. Zgodnie z postanowieniami Traktatu łotewski bank centralny przystąpił do Eurosystemu na dokładnie takich samych prawach i mając dokładnie takie same obowiązki jak krajowe banki centralne państw członkowskich UE, które już wcześniej przyjęły euro.

Przygotowania techniczne mające na celu integrację banku centralnego Łotwy z Eurosystemem obejmowały szeroki zakres dziedzin, zwłaszcza sprawozdawczość finansową i rachunkowość, operacje polityki pieniężnej, zarządzanie rezerwami walutowymi i operacje walutowe, systemy płatnicze, statystykę i produkcję banknotów. Przygotowania operacyjne obejmowały kompleksowe testy instrumentów, procedur i systemów technicznych wykorzystywanych w realizacji polityki pieniężnej i operacjach walutowych.

OPERACJE POLITYKI PIENIĘŻNEJ

Przyjęcie euro przez Łotwę 1 stycznia 2014 r. oznaczało objęcie z tym dniem 61 łotewskich instytucji kredytowych, których wykaz jest opublikowany na stronie internetowej EBC, wymogami Eurosystemu w zakresie rezerw obowiązkowych. Wejście Łotwy do strefy euro jedynie nieznacznie zmieniło sytuację w zakresie płynności w Eurosystemie. Suma rezerw obowiązkowych instytucji kredytowych strefy euro wzrosła o niecałe 0,2% (187 mln euro). Czynniki autonomiczne determinujące płynność na Łotwie w okresie od 1 do 18 stycznia 2014 r. powodowały absorpcję płynności, zwiększając, w ujęciu netto, niedobór płynności w sektorze bankowym całej strefy euro średnio o 0,1% (0,5 mld euro).

PRZEKAZANIE NA RZECZ EBC UDZIAŁU KAPITAŁOWEGO I WKŁADU W REZERWOWE AKTYWA WALUTOWE

Całkowita wartość objętych udziałów kapitałowych banku centralnego Łotwy w kapitale EBC wynosi 30,5 mln euro, co stanowi 0,2821% subskrybowanego kapitału EBC, wynoszącego 10,825 mld euro na dzień 1 stycznia 2014 r. Przystępując do ESBC w dniu 1 maja 2004 r., bank centralny Łotwy wpłacił równowartość 7% objętych przez siebie udziałów w kapitale subskrybowanym EBC na pokrycie kosztów operacyjnych EBC. W związku z podwyższeniem kapitału EBC w dniu 29 grudnia 2010 r. udział ten został zmniejszony do 3,75%. Zgodnie z art. 48 ust. 1 Statutu ESBC 1 stycznia 2014 r. bank centralny Łotwy opłacił pozostałą część przypadającego na niego kapitału subskrybowanego w wysokości 29,4 mln euro.

Z dniem 1 stycznia 2014 r., zgodnie z art. 30 i art. 48 ust. 1 Statutu ESBC, bank centralny Łotwy przekazał na rzecz EBC rezerwowe aktywa walutowe stanowiące równowartość 163,5 mln euro (85% w aktywach denominowanych w jenach japońskich i 15% w złocie), proporcjonalnie do swojego udziału w subskrybowanym kapitale EBC. Bank centralny Łotwy zdecydował się na prowadzenie działalności operacyjnej związanej z zarządzaniem przypadającej mu części aktywów rezerwowych EBC w jenach japońskich w ramach porozumienia w sprawie połączonego zarządzania z bankiem centralnym Austrii. W wyniku przekazania rezerwowych aktywów walutowych do EBC bank centralny Łotwy uzyskał wyrażoną w euro należność EBC, zgodnie z art. 30 ust. 3 Statutu ESBC.

4 ŁOTWA WPROWADZA WALUTĘ EURO DO OBIEGU

LOGISTYCZNE ASPEKTY WYMIANY WALUTY

Dnia 1 stycznia 2014 r. Łotwa przyjęła euro jako swoją walutę. Wymiana waluty przebiegła bez problemów, a po dwutygodniowym okresie podwójnego obiegu łąta łotewskiego i euro banknoty i monety euro stały się jedynym prawnym środkiem płatniczym na Łotwie. Od 1 stycznia 2014 r.

praktycznie wszystkie bankomaty wypłacały jedynie banknoty euro. Warunki wymiany pieniądza gotówkowego zostały określone w planie wymiany waluty krajowej na euro opracowanym wspólnie z zainteresowanymi podmiotami.

Centralny bank Niemiec, który pełnił rolę kontrahenta logistycznego, dostarczył 110,3 miliona banknotów o wartości 3,12 mld euro. Bank centralny Łotwy spłaci tę pożyczkę w postaci banknotów w 2015 r. Numery seryjne banknotów z pierwszej serii zamówionej przez łotewski bank centralny będą zawierały literę „C”. Bank centralny Łotwy zamówił 400 milionów monet euro o wartości 98,8 mln euro w państwowej mennicy w Badenii-Wirtembergii.

W ujęciu wartościowym 8,0% pożyczonych banknotów euro i prawie 40,0% zamówionych monet euro przekazano bankom przed dniem wymiany waluty, aby umożliwić im zasilenie bankomatów oraz zaopatrzenie w banknoty i monety euro sprzedawców detalicznych i podmiotów zajmujących się zawodowo obsługą gotówki. Ponadto około 700 000 zestawów startowych zawierających monety euro o wartości 14,23 euro każdy rozprowadzono wśród ludności w celu zmniejszenia u sprzedawców detalicznych ilości gotówki koniecznej do wydawania reszty w kilku pierwszych dniach stycznia.

W związku z wprowadzeniem euro na Łotwie od pierwszego dnia roboczego 2014 r. do 28 lutego 2014 r. krajowe banki centralne wymieniały nieodpłatnie łaty łotewskie na euro według wartości nominalnej¹¹. Wymienianą kwotę ograniczono do 1 000 euro dla strony transakcji i transakcji w jednym dniu.

Od 1 stycznia 2014 r. przez okres 6 miesięcy łaty można nieodpłatnie wymieniać na euro po stałym kursie we wszystkich oddziałach banków prowadzących obsługę gotówkową. Możliwość taką oferowały również do końca marca 2014 r. łotewskie urzędy pocztowe.

Bank centralny Łotwy będzie nadal bezterminowo wykupywał banknoty i monety łata łotewskiego.

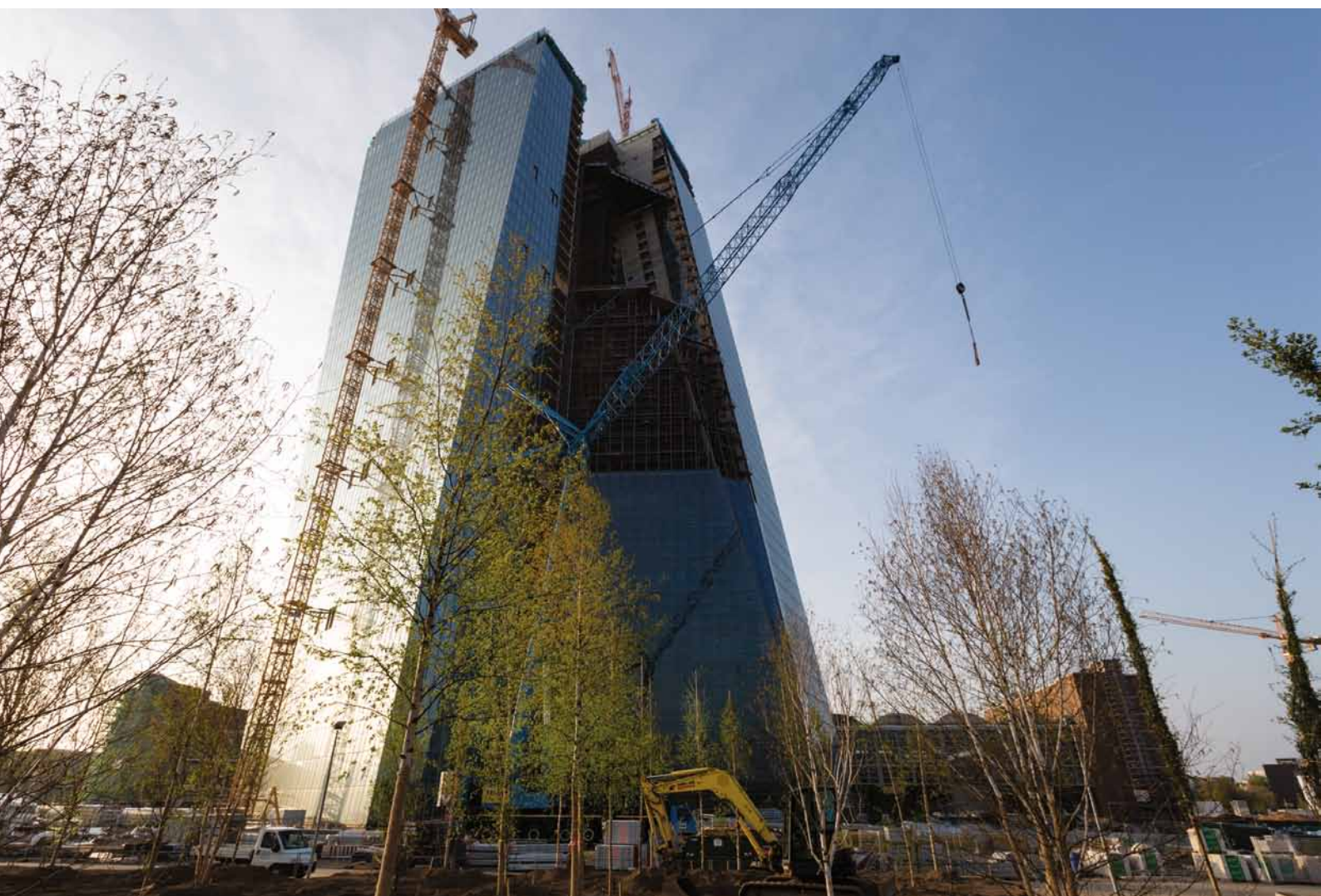
KAMPANIA INFORMACYJNA NA TEMAT WPROWADZENIA EURO

Europejski Bank Centralny ściśle współpracował z bankiem centralnym Łotwy przy opracowaniu kompleksowej kampanii informacyjnej w ramach przygotowań do wprowadzenia euro. Do wyboru narzędzi komunikacyjnych użytych w kampanii wykorzystano doświadczenia zdobyte w ramach wcześniej przeprowadzonych operacji wymiany waluty. Należały do nich: kampania medialna wykorzystująca 2 reklamy telewizyjne oraz ogłoszenia w prasie, reklama zewnętrzna i w Internecie, sondaże opinii publicznej, różne rodzaje publikacji drukiem oraz specjalne serwisy internetowe. Celem kampanii informacyjnej o euro zorganizowanej przez EBC i bank centralny Łotwy było przybliżenie zwykłym obywatelom i osobom zawodowo zajmujących się obsługą gotówki wizerunków i zabezpieczeń banknotów i monet euro, a także głównych faktów i terminów związanych z wymianą waluty. Partnerom kampanii (głównie bankom i władzom publicznym) udostępniono materiały elektroniczne stworzone przez EBC, które mogli dostosowywać i wykorzystywać w ramach własnej działalności informacyjnej.

Podobnie jak podczas poprzednich operacji wymiany EBC opracował „mówiącą kartę” dla osób niewidomych i niedowidzących (z wbudowanym plikiem w formacie MP3 z nagranyimi podstawowymi informacjami na temat wymiany pieniądza gotówkowego na euro oraz banknotów i monet euro).

¹¹ Art. 49 Statutu ESBC wymaga, aby Rada Prezesów podjęła niezbędne działania w celu zapewnienia, że banknoty w walutach o nieodwołalnie ustalonym kursie walutowym do euro są wymieniane przez krajowe banki centralne strefy euro według wartości nominalnej. W związku z tym Rada Prezesów dnia 24 lipca 2006 r. przyjęła wytyczne w sprawie wymiany takich banknotów.

Poza działaniami skierowanymi do ogółu społeczeństwa 12 września 2013 r. zorganizowano konferencję wysokiego szczebla dla przedstawicieli rządu, społeczeństwa obywatelskiego i mediów, z udziałem prezesa EBC, prezesa banku centralnego Łotwy, premiera i ministra finansów Łotwy oraz wiceprzewodniczącego Komisji Europejskiej.



Koncepcja zagospodarowania terenu wokół nowej siedziby EBC, opracowana przez szwajcarską pracownię Vogt Landscape Architects, opiera się na założeniach ogrodu angielskiego – harmonii z otaczającym krajobrazem i idealizacji natury. Projekt odwzorowuje, w abstrakcyjnej formie, ukształtowanie terenu typowe dla równiny zalewowej. W parkowy krajobraz stworzony przez ponad 700 drzew (około 25 gatunków) dobrze wkomponują się Grossmarkthalle, nowy wieżowiec oraz niezbędne budowle i instalacje techniczne.

CZĘŚĆ 4

STABILNOŚĆ FINANSOWA, ZADANIA ZWIĄZANE Z FUNKCJONOWANIEM EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO I INTEGRACJA FINANSOWA

I STABILNOŚĆ FINANSOWA

Eurosystem przyczynia się do sprawnej realizacji polityki w zakresie nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi, sprawowanego przez właściwe władze krajowe oraz do stabilności systemu finansowego. Europejski Bank Centralny doradza Komisji Europejskiej w zakresie przepisów prawnych Unii Europejskiej i ich wdrażania w powyższych obszarach. Zapewnia ponadto Europejskiej Radzie ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) wsparcie administracyjne, analityczne, statystyczne i logistyczne. Od listopada 2014 r. EBC będzie odpowiadał za nadzór ostrożnościowy nad dużymi grupami bankowymi w strefie euro, będzie także wykonywał ważne zadania makroostrożnościowe. Dzięki temu EBC istotnie przyczyni się do stabilności finansowej strefy euro.

I.1 MONITOROWANIE STABILNOŚCI FINANSOWEJ

SEKTOR BANKOWY STREFY EURO

W ramach swojego mandatu i w ścisłej współpracy z Komitetem ds. Stabilności Finansowej przy ESBC, Europejski Bank Centralny systematycznie monitoruje ryzyka dla stabilności finansowej i ocenia zdolność systemu finansowego strefy euro do absorbowania strat¹. W centrum uwagi tych ważnych zadań znajdują się banki, ponieważ pozostają one głównymi instytucjami pośrednictwa finansowego w strefie euro. Jednocześnie inne instytucje finansowe, jak na przykład towarzystwa ubezpieczeniowe, są także uważnie monitorowane. Monitoring rozciąga się także na sektory niefinansowe w gospodarce, które ściśle współdziałają z pełniącym rolę pośrednika sektorem bankowym. Ponadto ze względu na znaczenie rynków finansowych, infrastruktury finansowej i innych instytucji finansowych oraz ich powiązań z bankami, ESBC monitoruje także ryzyko występujące w tych elementach systemu finansowego. W celu wsparcia realizacji zadań monitorowania i oceny ryzyka oraz dokonania całkowitej oceny odporności sektora bankowego, opracowane zostały narzędzia i modele analityczne, w szczególności modele wczesnego ostrzegania i testy warunków skrajnych w skali makro².

W 2013 r. napięcia w sektorze finansowym strefy euro pozostawały umiarkowane, mimo pewnych zawirowań na globalnych rynkach finansowych w miesiącach letnich, które związane były przede wszystkim ze zmianą oczekiwań dotyczących nastawienia polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych. Sytuacja w strefie euro wskazywała na dalsze korekty w krajach strefy euro mające na celu wzmocnienie pozycji fiskalnych i zlikwidowanie barier strukturalnych ograniczających wzrost gospodarczy. Jednocześnie postępy poczynione w obszarze regulacji przyczyniły się do

¹ Od 2004 r. EBC publikuje „Financial Stability Review”, półroczny raport o stabilności systemu finansowego strefy euro.

² Zob. *A macro stress testing framework for assessing systemic risks in the banking sector*, „Occasional Paper Series”, Nr 152, EBC, październik 2013.

zbudowania wyższych bankowych buforów kapitałowych i płynnościowych, wzmocnienia zdolności absorbowania strat przez system bankowy i stworzenia bardziej zrównoważonych podstaw osiągania rentowności działalności bankowej w średnim i długim okresie. Jeden z tych elementów dotyczy przyjęcia w UE nowych globalnych standardów kapitałowych i płynnościowych Komitetu Bazylejskiego ds. Nadzoru Bankowego, tj. rozporządzenia i dyrektywy w sprawie wymogów kapitałowych (CRR/CRD IV), które obowiązują od 1 stycznia 2014 r.

W pierwszych trzech kwartałach 2013 r. wyniki finansowe znaczących grup bankowych³ w strefie euro pozostały słabe i były ograniczane przez nadal wysokie odpisy z tytułu strat kredytowych oraz słabnący wzrost przychodów. Wyniki z tytułu odsetek banków strefy euro odzwierciedlały pozostający na słabym poziomie lub negatywny wzrost akcji kredytowej i niskie stopy procentowe. Na przestrzeni roku nastąpił skromny wzrost przychodów z tytułu opłat i prowizji jak też przychodów z handlu, wyrażony jako procent aktywów ogółem. Wskaźniki kosztów do dochodów znaczących grup bankowych obniżyły się wprawdzie w pierwszej połowie 2013 r., ale ponownie wzrosły w trzecim kwartale. Podwyższony poziom rezerw na straty kredytowe wydaje się być ściśle związany z cyklem gospodarczym i był szczególnie zauważalny w bankach w krajach znajdujących się w trudnej sytuacji gospodarczej.

Pomimo stosunkowo słabej rentowności, banki strefy euro kontynuowały umacnianie swoich pozycji kapitałowych. Pozytywne zmiany wprowadzone przez banki strefy euro zostały osiągnięte dzięki jednoczesnemu podwyższeniu kapitału i zmniejszeniu aktywów ważonych ryzykiem, przy czym relatywny udział tych dwóch czynników znacznie się różnił w poszczególnych znaczących grupach bankowych.

Chociaż poprawiły się warunki na rynkach finansowania banków, rynki te pozostają rozdrobnione. Emisje przez banki strefy euro zarówno uprzywilejowanych, niezabezpieczonych jak i zabezpieczonych obligacji utrzymywały się poniżej poziomu z roku 2012, mimo że na początku października średnie koszty finansowania banków osiągnęły najniższy od ponad trzech lat poziom we wszystkich głównych instrumentach dłużnych. Mniejsze banki w krajach w trudnej sytuacji gospodarczej nadal płaciły wyższe spready dla nowych emisji uprzywilejowanego, niezabezpieczonego długu niż ich duzi kontrahenci, podczas gdy różnica w spreadach między dużymi i mniejszymi bankami w krajach, które nie znalazły się w trudnej sytuacji, była mniej wyraźna. Jednocześnie emisja długu podporządkowanego, szczególnie przez duże banki, znacznie wzrosła, chociaż był to wzrost z niskiego poziomu. Na podstawie danych z badań ankietowych⁴ cenowe i pozacenowe warunki udzielania kredytu kontrahentom hurtowym nie zmieniły się po odnotowaniu pewnej poprawy w pierwszej połowie 2013 r. Ponadto sytuacja w zakresie finansowania banków była korzystna z uwagi na napływ depozytów w większości krajów oraz ze względu na pewne odwrócenie rozdrobnienia, które wcześniej wywierało negatywny wpływ na depozyty w krajach znajdujących się w trudnej sytuacji gospodarczej. Banki w większości tych krajów dalej zmniejszały swoją zależność od finansowania z banku centralnego poprzez spłatę środków pożyczonych w ramach 3-letnich dłuższych operacji refinansujących, ale występowały znaczne różnice w wysokości tych spłat między sektorami bankowymi.

3 To pojęcie odnosi się do około 130 podmiotów bankowych (w tym około 90 grup bankowych i pojedynczych banków), które według szacunków są objęte bezpośrednim nadzorem EBC w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego (SSM).

4 Badanie ankietowe zatytułowane *The survey on credit terms and conditions on euro-denominated securities financing and OTC derivatives markets* zostało przeprowadzone przez EBC w 2013 r. Badanie jest przeprowadzane co kwartał.

POZOSTAŁE INSTYTUCJE FINANSOWE

Deklarowana rentowność dużych zakładów ubezpieczeń strefy euro w niewielkim stopniu pozostawała pod wpływem kryzysu finansowego i gospodarczego oraz otoczenia zewnętrznego, charakteryzującego się w przeważającej części niską rentownością, kształtując się w przybliżeniu na poziomie dwa razy wyższym niż w przypadku dużych grup bankowych. Znaczne przychody inwestycyjne i wynik na działalności asekuracyjnej działały na korzyść stóp zwrotu z kapitału własnego. Zaobserwowana odporność tych zakładów ubezpieczeń wydaje się być związana, z jednej strony, ze stopniem dywersyfikacji dużych zakładów ubezpieczeń i, z drugiej strony, z długoterminowym charakterem działalności ubezpieczeniowej, w której aktywa są zazwyczaj trzymane do terminu zapadalności, a dochód inwestycyjny jest w związku z tym mniej podatny na zmienność rynku. Rentowność doznała jednak uszczerbku w ostatnich miesiącach 2013 r. z powodu ubezpieczonych strat, głównie na skutek powodzi w Europie Środkowej i Wschodniej. Przychody inwestycyjne nadal cechowała odporność na niską rentowność obligacji skarbowych o wysokim ratingu, które stanowią przeważającą część wielu portfeli inwestycyjnych zakładów ubezpieczeń strefy euro. Zmienność na globalnych rynkach długu występująca w lecie wywarła silniejszy wpływ na deklarowane pozycje kapitałowe dużych zakładów ubezpieczeniowych strefy euro niż na ich dochodowość, pokazując ich podatność na ryzyko nagłego wzrostu rentowności poprzez jego wpływ na wycenę aktywów i co za tym idzie, wypłacalność.

1.2 USTALENIA W ZAKRESIE STABILNOŚCI FINANSOWEJ

W 2013 r. poczyniono postępy w przygotowaniu rozwiązań w zakresie stabilności finansowej UE.

W czerwcu 2012 r. Komisja Europejska opublikowała wniosek ustawodawczy mający na celu ustanowienie ujednoczonych w skali UE ram dotyczących działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków⁵. Ramy te spotkały się z dużą przychylnością EBC, wyrażoną w jego opinii⁶ i dają władzom uprawnienia i narzędzia służące, między innymi, do zarządzania upadkiem banków przy utrzymaniu funkcjonowania krytycznych funkcji bankowych, ochrony finansów publicznych, ochrony stabilności finansowej i angażowania w sposób odpowiedni udziałowców i wierzycieli. W 2013 r. EBC pozytywnie odniósł się do wyrażonej w czerwcu zgody Rady na kompromisowy tekst dokumentu⁷. Od tego czasu zakończono trójstronne negocjacje między Parlamentem Europejskim, Komisją Europejską i Radą i 12 grudnia uczestnicy procesu ustawodawczego osiągnęli porozumienie.

Przyszłe zasady ramowe, opracowane na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, będą stanowiły podstawowy element unii bankowej. W lipcu 2013 r. Komisja Europejska przedstawiła wniosek ustawodawczy w sprawie⁸ ustanowienia jednolitego europejskiego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków (SRM), który przewiduje istnienie jednego europejskiego organu i jednego funduszu służącego restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków dla wszystkich państw członkowskich UE, które uczestniczą w unii bankowej. Na spotkaniu ECOFIN w dniu

5 Projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiającej ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (COM (2012) 280 wersja ostateczna).

6 (CON/2012/99. Więcej informacji na temat tej i innych opinii EBC na stronie internetowej EBC.

7 Na przykład uwagi ogłoszone 8 lipca przez Prezesa EBC podczas wysłuchania przed Komisją Gospodarczą i Monetarną Parlamentu Europejskiego.

8 Projekt rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiającego jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego bankowego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zmieniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 1093/2010 (COM (2013) 520).

18 grudnia 2013 r. Rada uzgodniła ogólne stanowisko w sprawie jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków a Komisja Gospodarcza i Monetarna Parlamentu Europejskiego zatwierdziła stanowisko negocjacyjne 17 grudnia. Obecnie trwają negocjacje trójstronne, a ich zakończenie spodziewane jest w bieżącym okresie ustawodawczym.

W swojej opinii⁹ w sprawie projektu rozporządzenia o SRM, Europejski Bank Centralny w pełni poparł ustanowienie SRM, który przyczyni się do wzmocnienia architektury i stabilności UGW. Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jest niezbędnym uzupełnieniem jednolitego mechanizmu nadzorczego. Mechanizm taki musi zatem być ustanowiony do czasu przyjęcia przez EBC pełnej odpowiedzialności za sprawowanie funkcji nadzorczych. Europejski Bank Centralny w pełni popiera przewidywany harmonogram wprowadzenia SRM. Projekt rozporządzenia zawiera ponadto trzy zasadnicze elementy skutecznej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, a mianowicie a) jednolity europejski system obejmujący wszystkie biorące w nim udział państwa członkowskie uczestniczące w SSM, b) jeden europejski organ w centrum SRM dysponujący wystarczającymi uprawnieniami, aby podjąć działania restrukturyzacyjne w interesie stabilności w strefie euro i UE jako całości, c) jeden europejski fundusz finansowany składką uzależnioną od ryzyka, wpłacaną ex-ante przez wszystkie banki podlegające SRM oraz, w razie potrzeby, uzupełniony składką wpłacaną ex-post.

Europejski Bank Centralny uznał, że zdolność do podejmowania decyzji i warunki głosowania w kwestii jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, muszą zapewnić terminowe i skuteczne podejmowanie decyzji. Ponadto uznano, że należy dokładnie określić zadania i obowiązki organów zaangażowanych w proces restrukturyzacji i likwidacji. Jeżeli chodzi o ocenę warunków, które prowadzą do restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, EBC uznał, że organowi nadzoru, mianowicie EBC lub właściwemu krajowemu urzędowi nadzoru powinno powierzyć się wyłączną odpowiedzialność za ocenę zgodności z kryteriami. Ponadto EBC wezwał do wdrożenia instrumentu umorzenia (ang. *bail-in tool*) przed rokiem 2018 i udostępnienia wspólnego i trwałego publicznego mechanizmu zabezpieczającego z chwilą wejścia w życie proponowanego rozporządzenia. Jeżeli chodzi o skład Jednolitej Rady ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (Single Resolution Board), EBC zalecił, aby miał on stałe zaproszenie w charakterze obserwatora podczas wszystkich spotkań powyższej rady w celu utrzymania rozdzielności obowiązków instytucjonalnych między funkcjami nadzorczymi i funkcjami wynikającymi z restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków.

Potrzebny jest silny mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków. Oczekuje się, że w procesie trójstronnych negocjacji uczestnicy procesu ustawodawczego osiągną porozumienie w tej sprawie. Europejski Bank Centralny uznał, że ogólne stanowisko Rady będzie wymagało zmiany, aby ramowe zasady zarządcze umożliwiły szybkie i skuteczne działania wymagane w celu efektywnej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków. Potrzebne jest także porozumienie w sprawie ustanowienia dostępu do doraźnego wspólnego publicznego mechanizmu zabezpieczającego dla SRM. Mógłby on przyjąć postać linii kredytowej do jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji i w przypadku jej uruchomienia udzielony kredyt byłby w pełni odzyskiwany od sektora prywatnego. Przyszłe zasady ramowe SRM powinny zapewnić ścisłą koordynację w zakresie funkcji SRM wynikającej z restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz funkcji nadzorczej SSM, i jednocześnie przestrzegać i respektować obowiązki instytucjonalne SRM i SSM. Zarówno SSM jak i SRM stanowią zasadnicze części zintegrowanych ram finansowych unii bankowej, co będzie pomocne w zerwaniu więzi między bankami i rządami

9 CON/2013/76.

w zainteresowanych państwach członkowskich i odwróceniu obecnego procesu rozdrobnienia rynku finansowego.

Na przestrzeni 2013 r. EBC kontynuował wspieranie Rady Stabilności Finansowej (RSF) (*ang. Financial Stability Board*) w działaniach zmierzających do wyeliminowania negatywnych efektów ubocznych związanych z instytucjami o znaczeniu systemowym i rozwiązania tzw. kwestii „zbyt ważne systemowo, by zbankrutować”. W lipcu 2013 r. Rada wydała dodatkowe wytyczne w sprawie skutecznych strategii restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, testów warunków skrajnych i czynników uruchamiających działania naprawcze oraz identyfikacji funkcji krytycznych. Wytyczne wspomagają władze w opracowywaniu i wdrażaniu wymogów RSF, dotyczących działań naprawczych i restrukturyzacji oraz uporządkowanej likwidacji. Europejski Bank Centralny będzie wspierał Radę w dalszym rozwijaniu ustalonej polityki po szczycie państw grupy G-20 we wrześniu 2013 r. w Petersburgu, w szczególności w kwestii opracowania na szczycie, w Brisbane w listopadzie 2014 r. propozycji możliwości absorbowania strat w przypadku likwidacji globalnych instytucji finansowych o znaczeniu systemowym.

Ponadto w kontekście wyższych wymogów dotyczących absorbowania strat przez banki o znaczeniu systemowym w skali globalnej EBC kontynuował wspieranie prac Komitetu Bazylejskiego zmierzających do dalszego uściślenia metodologii oceny. W lipcu 2013 r. opublikowane zostały zaktualizowane zasady obejmujące uściślenia oraz wytyczne sprawozdawcze.

W 2013 r. EBC wydał także kilka opinii na temat ustaleń dotyczących stabilności finansowej¹⁰.

I.3 POSTĘPY W TWORZENIU JEDNOLITEGO MECHANIZMU NADZORCZEGO

Rozporządzenie Rady ustanawiające Jednolity Mechanizm Nadzorczy („rozporządzenie w sprawie Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego”)¹¹ zostało przyjęte przez Radę UE 15 października 2013 r. i weszło w życie 3 listopada 2013 r. Zgodnie z tym rozporządzeniem 4 listopada 2014 r. EBC obejmie swoje nowe zadania nadzorcze, mające na celu ochronę bezpieczeństwa i sytuacji finansowej instytucji kredytowych oraz stabilności systemu finansowego.

Po wejściu w życie rozporządzenia Rada Prezesów EBC zaproponowała kandydaturę Danièle Nouy na stanowisko przewodniczącej Rady ds. Nadzoru w Jednolitym Mechanizmie Nadzorczym. Propozycję tę zatwierdził Parlament Europejski, po czym w grudniu Rada ECOFIN uchwaliła decyzję wykonawczą. Na początku 2014 r. mianowano wiceprzewodniczącą Rady ds. Nadzoru.

Przygotowania do utworzenia Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego rozpoczęły się latem 2012 r. pod kierownictwem grupy wysokiego szczebla, na której czele stanął prezes EBC. Na poziomie merytorycznym prace przygotowawcze prowadziła grupa zadaniowa ds. nadzoru. W obu tych grupach zasiadają przedstawiciele wszystkich krajowych organów nadzoru („właściwych organów krajowych”). Aby ułatwić komunikację i współpracę w konkretnych sprawach, utworzono także zespół projektowy, w którego skład weszli członkowie kierownictwa z pionów nadzoru i stabilności finansowej EBC oraz z kilku właściwych organów krajowych.

¹⁰ Zob. na przykład między innymi CON/2013/2, CON/2013/3, CON/2013/21 i CON/2013/50.

¹¹ Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi.

Europejski Bank Centralny utworzył także strukturę organizacyjną na potrzeby koordynacji prac przygotowawczych wewnątrz banku: wewnętrzna grupa ds. nadzoru monitoruje główny harmonogram prac EBC dotyczący Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego, a specjalny zespół personalny zajmuje się pracami przygotowawczymi i rekrutacją pracowników nadzoru.

Prace merytoryczne prowadzone pod egidą grupy zadaniowej ds. nadzoru zostały podzielone na pięć obszarów. W ich wykonywaniu uczestniczyli przedstawiciele zarówno EBC, jak i właściwych organów krajowych. Pierwszy obszar zadaniowy obejmował opracowanie mapy systemu bankowego strefy euro w formie wykazu wszystkich podmiotów podlegających Jednolitemu Mechanizmowi Nadzorczemu, z informacjami o strukturze wewnętrznej i składzie wszystkich grup bankowych w strefie euro. Do pomocy w pracach analitycznych utworzono nową bazę danych referencyjnych (zob. rozdział 4 części 2), na podstawie których EBC wyznacza instytucje kredytowe podlegające wszechstronnej ocenie w ramach Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego¹². Dane te służą również do wstępnego podziału podmiotów nadzorowanych na istotne i mniej istotne, który należy przeprowadzić przed rozpoczęciem funkcjonowania Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego.

W ramach drugiego obszaru zadaniowego grupa ekspertów prawnych z EBC i właściwych organów krajowych opracowała projekt rozporządzenia ramowego dotyczącego praktycznych aspektów stosowania art. 6 rozporządzenia w sprawie Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego, w tym metod oceny istotności instytucji kredytowych. W projekcie określono również procedury współpracy między EBC i właściwymi organami krajowymi w Jednolitym Mechanizmie Nadzorczym. Ten obszar zadaniowy obejmował również przygotowania prawne do publicznych konsultacji w sprawie projektu rozporządzenia ramowego, które zaczęły się w lutym 2014 r., a także opiniowanie innych aktów prawnych określających prawne i instytucjonalne ramy Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego (np. dotyczących sankcji administracyjnych) oraz związanych z nim kwestii prawnych w zakresie bankowości i nadzoru.

Prace w trzecim obszarze zadaniowym koncentrowały się na opracowaniu modelu sprawowania nadzoru w Jednolitym Mechanizmie, w tym wszystkich procesów, procedur i metod nadzoru bankowego. Celem tych procesów jest zapewnienie jednolitego sposobu prowadzenia i wysokiej jakości nadzoru nad wszystkimi instytucjami kredytowymi podlegającymi Jednolitemu Mechanizmowi. Opracowano też system oceny ryzyka obejmujący zakres i podstawowe zasady oceny ryzyka, metodykę, dane wejściowe i weryfikację danych historycznych. Metodyka oceny ryzyka jest oparta na połączeniu wskaźników ilościowych i ocen jakościowych. Została opracowana w taki sposób, by można ją było stosować do wszystkich banków podlegających Jednolitemu Mechanizmowi Nadzorczemu. Opracowano także metodykę przeglądu i oceny nadzorczej, której celem jest określenie wielkości zapotrzebowania na kapitał i płynność. Przedmiotem prac w tym obszarze była też współpraca między EBC i właściwymi organami krajowymi w Jednolitym Mechanizmie. Pod tym kątem określono tryb i procedury nadzoru. Ustalono, że codzienny nadzór nad instytucjami istotnymi będą sprawować wspólne zespoły nadzorcze, w których skład będą wchodzić eksperci z EBC i właściwych organów krajowych, pod kierownictwem EBC. Określono także metody prowadzenia czynności kontrolnych na miejscu.

Czwarty obszar zadaniowy obejmował przegląd istniejących modeli sprawozdawczości nadzorczej, ze szczególnym uwzględnieniem stopnia szczegółowości (ziarnistości) informacji, częstotliwości i terminów przekazywania danych (przesunięcie w czasie), uwzględnianych instytucji i poziomu

12 Zob. dokument *Note – comprehensive assessment*, EBC, październik 2013, dostępny w serwisie internetowym EBC.

konsolidacji (grupowy lub jednostkowy). We współpracy z działami statystyki EBC i właściwych organów krajowych badano, czy na potrzeby nadzoru mają być dostępne dane o pojedynczych kredytach. Szczególną uwagę poświęcono różnicom w zasadach rachunkowości między krajami strefy euro. W ciągu roku dwukrotnie przeprowadzono pilotażowe gromadzenie danych nadzorczych do wykorzystania w systemie oceny ryzyka.

Celem piątego obszaru zadaniowego było opracowanie metodyki oceny jakości aktywów – jednego z trzech elementów wszechstronnej oceny, która zostanie przeprowadzona na mocy rozporządzenia w sprawie Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego i obejmie przynajmniej banki istotne. Elementy oceny są następujące: (i) nadzorcza ocena ryzyka, uwzględniająca kluczowe rodzaje ryzyka związanego z bilansami banków, w tym ryzyko płynności, dźwigni finansowej i finansowania, (ii) wspomniany przegląd jakości aktywów, polegający na zbadaniu aktywów ujętych w bilansach banków na 31 grudnia 2013 r., (iii) test warunków skrajnych, stanowiący kontynuację i uzupełnienie przeglądu jakości aktywów, polegający na perspektywicznej ocenie zdolności banków do amortyzacji wstrząsów w warunkach skrajnych.

Wszechstronna ocena rozpoczęła się w listopadzie 2013 r. Jednocześnie utworzono specjalne struktury kierownicze na szczeblu centralnym i krajowym, aby zapewnić efektywne i szybkie podejmowanie decyzji i zarządzanie wewnętrzną. Na szczeblu centralnym struktury te obejmują: podlegający Radzie ds. Nadzoru komitet sterujący ds. wszechstronnej oceny (złożony z czterech przedstawicieli EBC i ośmiu wysokiej rangi przedstawicieli nadzorów krajowych, pod przewodnictwem EBC), biuro programowe wszechstronnej oceny usytuowane w EBC, krajowe zespoły zapewnienia jakości i pomocy technicznej oraz zespół odpowiedzialny za testy warunków skrajnych. Zarządzanie projektem na szczeblu krajowym odbywa się na czterech poziomach: uczestniczą w nim komitet sterujący, biuro zarządzania projektem, zespoły inspektorów odpowiedzialne za ocenę bilansów oraz zespół zapewnienia jakości i pomocy technicznej. Do pomocy w przygotowaniu i prowadzeniu wszechstronnej oceny istotnych banków objętych bezpośrednim nadzorem EBC zaangażowano firmę doradcą Oliver Wyman. Będzie ona wspierać EBC w zarządzaniu projektem i jego koordynacji oraz zapewni usługi doradztwa finansowego, zwłaszcza jeśli chodzi o dopracowanie metodyki oceny. Ostateczna odpowiedzialność za wszechstronną ocenę spoczywa na Radzie Prezesów.

W 2014 r. prace będą dotyczyć następujących obszarów: zarządzania kadrami, ramowych zasad naliczania opłat, infrastruktury informatycznej Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego, zarządzania jakością i analizy jakości oraz zarządzania informacjami. Ponadto zakończono tworzenie systemu zarządzania wewnętrznego i ram prawnych Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego. Trwają prace nad zapewnieniem wystarczającej powierzchni biurowej dla jego pracowników. Podejmowane są też działania dotyczące informowania opinii publicznej o Jednolitym Mechanizmie. Aby umożliwić EBC wykonywanie jego nowych zadań nadzorczych, tworzone są cztery nowe dyrekcje generalne i sekretariat. W ciągu 2014 r. będzie prowadzona rekrutacja do wszystkich tych jednostek.

Dotychczasowe postępy we wprowadzaniu Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego są zadowalające, a przygotowania EBC do podjęcia w listopadzie 2014 r. nowych zadań toczą się zgodnie z harmonogramem.

2 ZADANIA DOTYCZĄCE FUNKCJONOWANIA EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO

2.1 RAMY INSTYTUCJONALNE

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) odpowiada za makroostrożnościowy nadzór nad systemem finansowym UE, przyczyniając się do zapobiegania i zmniejszania ryzyka systemowego dla stabilności finansowej. Rada skupia przedstawicieli EBC, krajowych banków centralnych i krajowych organów nadzoru państw członkowskich UE, Europejskich Urzędów Nadzoru, Komisji Europejskiej oraz Komitetu Ekonomiczno-Finansowego. Powyższe instytucje są reprezentowane w Radzie Generalnej i w kilku jednostkach organizacyjnych ERRS.

Sekretariat ERRS odpowiada za bieżącą działalność Rady. Sekretariat zatrudniający 28 osób otrzymuje w związku z tym wsparcie analityczne, statystyczne, logistyczne i administracyjne ze strony EBC. Ponadto instytucje będące członkami ERRS delegują pracowników do poszczególnych prac Rady. Integralną częścią działalności ERRS jest współpraca z innymi instytucjami UE oraz z Europejskimi Urzędami Nadzoru.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego rozpoznaje i monitoruje ryzyko o znaczeniu systemowym w systemie finansowym UE jako całości, analizując zarówno zagrożenia cykliczne jak i strukturalne. Koncentruje się w szczególności na powiązaniach między pogarszającymi się warunkowaniami makroekonomicznymi i kruchością systemu finansowego. Szczegółowe obszary, którymi zajmuje się Rada, obejmują związek między sektorem państwowym i sektorem finansowym, wzajemne powiązania (ang. *interconnectedness*) i ryzyko zarażania (tj. poprzez sieci międzybankowe i ryzyko kontrahenta odzwierciedlone w swapach ryzyka kredytowego), ekspozycje w ramach sektorów, równoległy sektor bankowy (ang. *shadow banking*), transakcje finansowania papierów wartościowych i infrastrukturę.

W 2013 r. prace ERRS koncentrowały się przede wszystkim na instrumentach makroostrożnościowych oraz stworzeniu ram makroostrożnościowych dla celów, narzędzi i wskaźników. Główne kierunki prac obejmowały płynność, nieruchomości oraz bufora zabezpieczające przed strukturalnym ryzykiem systemowym i bufora antycykliczne. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego opublikowała 15 czerwca 2013 r. zalecenie w sprawie celów pośrednich instrumentów polityki makroostrożnościowej (ESRB/2013/1)¹³. Zalecenie przedstawia orientacyjną listę instrumentów makroostrożnościowych, które winny być stosowane przez państwa członkowskie.

Na przestrzeni roku ERRS zakończyła ocenę wdrożenia swojego zalecenia w sprawie udzielania kredytów walutowych (ESRB/2011/1)¹⁴. Ocena wykazała, że państwa członkowskie zastosowały się do zalecenia. Ocena zostanie powtórzona, gdy warunki udzielania kredytów wrócą do tych poziomów, które przeważały przed kryzysem. W roku 2013 ERRS rozpoczęła także ocenę wdrożenia zalecenia w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych (ESRB/2011/3)¹⁵.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego wykorzystuje wiele kanałów, aby zapewnić rozliczenie z wyników pracy i przejrzystość, w tym wysłuchanie w Parlamencie Europejskim. W 2013 r.

¹³ Dz. U. C 170 z 15.6.2013, s. 1.

¹⁴ Dz. U. C 342 z 22.11.2011, s. 1.

¹⁵ Dz. U. C 41 z 14.2.2012, s. 1.

ERRS występowała trzy razy przed Komisją Spraw Gospodarczych i Monetarnych Parlamentu Europejskiego.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego opublikowała 8 lipca 2013 r. Raport roczny za 2012 r. Tego samego dnia Przewodniczący ERRS wystosował list otwarty do władz UE dotyczący publikacji przeglądu, w tym raportu grupy wysokiego szczebla, którego autorami są Wiceprezes EBC Vítor Constâncio, gubernator Stefan Ingves (Przewodniczący Doradczego Komitetu Technicznego ERRS) i profesor André Sapir (Przewodniczący Doradczego Komitetu Naukowego ERRS).

2.2 WSPARCIE ANALITYCZNE, STATYSTYCZNE, LOGISTYCZNE I ORGANIZACYJNE DLA ERRS

W 2013 r. Europejski Bank Centralny w dalszym ciągu zapewniał obsługę Sekretariatu ERRS i tym samym wsparcie analityczne, statystyczne, logistyczne i organizacyjne. W trzecim roku działalności ERRS, wsparcie EBC nadal polegało na systematycznym rozpoznawaniu, monitorowaniu i ocenie ryzyka systemowego w całej Unii Europejskiej.

WSPARCIE ANALITYCZNE

Podobnie jak w latach ubiegłych, EBC udzielał ERRS wsparcia analitycznego, przekazując materiały do cyklicznych raportów na temat ryzyka systemowego dla unijnego systemu finansowego, a także potencjalnego wpływu, jakie to ryzyko może wywierać.

Europejski Bank Centralny korzysta przy tym z merytorycznej wiedzy swoich pracowników oraz informacji zgromadzonych w ramach wywiadu rynkowego, zwłaszcza w celu wsparcia procesu identyfikacji ryzyka systemowego. Informacje uzyskane od członków instytucji członkowskich ERRS wykorzystuje się także do systematycznej obserwacji i oceny ryzyka systemowego. Wskaźniki ryzyka systemowego i systemy wczesnego ostrzegania stanowią ważne narzędzia analityczne wspomagające analizę ryzyka przez ERRS. Ocenę ryzyka ułatwiają szczególnie narzędzia do przeprowadzania testów warunków skrajnych oraz analiza kanałów rozprzestrzeniania się ryzyka, co pozwala ocenić i sklasyfikować potencjalną dotkliwość poszczególnych rodzajów ryzyka.

Ponadto EBC wniósł wkład w wiele działań zainicjowanych przez ERRS, mających na celu ocenę ryzyka systemowego, oraz w przygotowanie zaleceń w sprawach regulacyjnych i inicjatywy ustawodawczych. Niedawno EBC zaangażował się w pięć nowych obszarów prac¹⁶. Obszary te dotyczą narzędzi makroostrożnościowych i związanych z nimi zadań, które zostały wyznaczone ERRS przez rozporządzenie i dyrektywę o wymogach kapitałowych (CRR/CRD IV). Oczekuje się, że obszary te, podlegające grupie roboczej ERRS ds. instrumentów (ang. *IGW*), będą dotyczyły aspektów instytucjonalnych, warunków aktywacji i dezaktywacji narzędzi makroostrożnościowych (w tym wskaźników) a także zapobiegania i zmniejszania ryzyka systemowego. Ponadto EBC przewodniczył grupie ekspertów IGW ds. wytycznych w sprawie ustalania stawek buforów antycyklicznych.

We współpracy z krajowymi bankami centralnymi oraz krajowymi i europejskimi organami nadzoru, za pośrednictwem Doradczego Komitetu Technicznego ERRS i jego jednostek organizacyjnych, EBC dokonuje cyklicznych przeglądów dostępnych narzędzi, mając na uwadze stałe

¹⁶ Są to: a) narzędzia odnoszące się do nieruchomości, b) narzędzia odnoszące się do płynności, c) narzędzia odnoszące się do banków o znaczeniu systemowym i ryzyka systemowego, d) pakiet dotyczący elastyczności, e) określenie pakietów dla koordynacji pakietów przeznaczonych dla narzędzi.

doskonalenie ramowych zasad analitycznych, aby opracować nowe narzędzia analityczne służące wypełnieniu luk.

Grupa ESBC ds. badań makroostrożnościowych odgrywa w tym zakresie ważną rolę¹⁷. Wykonane dotąd prace można pogrupować zgodnie z trzema głównymi obszarami jej pracy. Są to: a) modele makrofinansowe łączące stabilność finansową z wynikami osiąganymi przez gospodarkę, b) systemy wczesnego ostrzegania i wskaźniki ryzyka systemowego, c) ocena ryzyka zarażania.

W listopadzie 2013 r. EBC zorganizował warsztaty na temat narzędzi wczesnego ostrzegania oraz innych narzędzi stanowiących wsparcie dla polityki makroostrożnościowej, Warsztaty, w których uczestniczyli członkowie grupy ESBC ds. badań makroostrożnościowych oraz grupa ekspertów IWG ds. wytycznych w zakresie ustalania wysokości antycyklicznego bufora kapitałowego, umożliwiły połączenie różnych spostrzeżeń z perspektywy badawczej i perspektywy polityki makroostrożnościowej.

WSPARCIE STATYSTYCZNE

W 2013 r. EBC przy udziale krajowych banków centralnych nadal udzielał ERRS statystycznego wsparcia w różnej formie, uwzględniając fakt, że rzetelne gromadzenie i rozpowszechnianie danych jest nieodzowne dla określenia, oceny i zmniejszenia ryzyka systemowego.

Zgodnie z decyzją ERRS/2011/6¹⁸, EBC regularnie dostarczał ERRS szeroki zakres danych i informacji ESBC. W szczególności dzięki ścisłej współpracy między EBC i Europejskimi Urzędami Nadzoru podjęto kroki dla wzmocnienia jakości zagregowanej informacji nadzorczej, którą Europejskie Urzędy Nadzoru przekazują do EBC. Europejski Bank Centralny podjął także ważne działania dla zapewnienia Europejskim Urzędom Nadzoru i ERRS dostępu do niepublikowanych, niepoufnych danych statystycznych ESBC. Wymiana informacji między ESBC, ERRS i Europejskimi Urzędami Nadzoru stanowi także odzwierciedlenie ważnych prac podjętych przez Grupę Kontaktową ds. Danych w Europejskiej Radzie ds. Ryzyka Systemowego mających na celu popieranie współpracy między instytucjami, aby zwiększyć stosowność danych, ich wiarygodność i szybkość rozpowszechniania.

Biorąc pod uwagę swoją wiedzę w obszarze statystyki, EBC nadal wnosi ważny wkład do obserwacji i analizy ryzyka poprzez publikację kwartalnych przeglądów makroostrożnościowych. Prezentują one szczegółowe dane statystyczne dotyczące różnych aspektów ryzyka systemowego dla krajowych i unijnych systemów finansowych. W 2013 r. kwartalny przegląd makroostrożnościowy został uzupełniony półroczną oceną ryzyka dla krajowych i unijnych systemów bankowych mającą na celu wspieranie dyskusji na temat wydarzeń i różnic w krajowych systemach bankowych.

Europejski Bank Centralny brał także udział w dalszym opracowaniu zestawu wskaźników ryzyka ERRS, aby mógł on uwzględnić ewoluujący charakter różnych rodzajów ryzyka w sektorze finansowym UE. Dzięki dostarczaniu danych statystycznych na temat ryzyka i zagrożeń zestaw wskaźników ryzyka ERRS stanowi główny instrument komunikacji ERRS i ważny element w wypełnianiu wymogu odpowiedzialności wobec opinii publicznej. Od marca 2013 r. zestaw wskaźników ryzyka ERRS jest także dostępny za pośrednictwem hurtowni danych statystycznych EBC¹⁹.

17 Utworzenie Grupy zostało zatwierdzone przez Radę Ogólną EBC w 2010 r. Celem Grupy jest opracowanie podstawowych zasad koncepcji, modeli i/lub narzędzi stanowiących wsparcie dla badań mających na celu usprawnienia nadzoru makroostrożnościowego w UE.

18 Dz. U. C 302, 13.10.2011, s. 3.

19 Zob. w części „Raporty” na stronie internetowej Hurtowni Danych Statystycznych (<http://sdw.ecb.europa.eu>).

3 REGULOWANIE RYNKU FINANSOWEGO I NADZÓR FINANSOWY

3.1 SEKTOR BANKOWY

W 2013 r. Europejski Bank Centralny nadal brał udział w pracach dotyczących regulowania rynku finansowego i nadzoru finansowego, prowadzonych na poziomie międzynarodowym i unijnym.

Ważnym krokiem w kierunku wzmocnienia odporności system finansowego w UE było w 2013 r. wprowadzenie w UE nowych międzynarodowych standardów Bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego dotyczących kapitału i płynności (umowa bazylejska III) na podstawie rozporządzenia i dyrektywy w sprawie wymogów kapitałowych (CRR/CRD IV)²⁰. Postanowienia rozporządzenia stosuje się w sposób bezpośredni we wszystkich państwach członkowskich od 1 stycznia 2014 r. Tworzą one wspólny zestaw wymogów (ang. *single rulebook*) w zakresie regulacji i nadzoru finansowego w UE, który zapewnia równe podejście regulacyjne do instytucji świadczących usługi finansowe na jednolitym rynku i wzmacnia integrację finansową w Europie. Wspólny zestaw wymogów tworzy także mocne podstawy dla jednolitego stosowania zasad w kontekście jednolitego mechanizmu nadzorczego, który zacznie być stosowany w pełnym zakresie w listopadzie 2014 r. (więcej informacji na ten temat, zob. rozdz. 1 niniejszej części).

Szczególnie ważne z perspektywy banku centralnego jest odpowiednie opracowanie i kalibracja nowych zasad płynności z uwagi na fakt, że nowe wymogi mogą mieć wpływ na prowadzenie polityki pieniężnej i funkcjonowanie rynków pieniężnych. W tym kontekście EBC prowadzi monitoring prac zmierzający do oceny prawdopodobnego wpływu wskaźnika płynności krótkoterminowej (ang. *LCR*) oraz wskaźnika płynności długoterminowej (ang. *net stable funding ratio*). W szczególności EBC wniósł wkład w prace Bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego w celu zapewnienia, że wskaźnik płynności krótkoterminowej będzie w sposób odpowiedni reagował na dostarczenie i wycofanie płynności przez bank centralny oraz, że zmieniony wskaźnik płynności krótkoterminowej, opublikowany przez Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego w styczniu 2013 r., odzwierciedla poglądy EBC²¹. Na poziomie unijnym rozporządzenie CRR daje Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Bankowego mandat do opracowania wytycznych i ocen w zakresie regulacji płynności. Na przykład Europejski Urząd Nadzoru Bankowego jest uprawniony do oceny wpływu wskaźnika płynności krótkoterminowej na gospodarkę i raportowania w zakresie odpowiednich ujednoczonych definicji aktywów płynnych. Wobec konieczności wnikliwej oceny interakcji między regulacjami płynności i polityką pieniężną, EBC wnosi swój wkład w te prace, co zostanie uwzględnione w akcie ustawodawczym, który będzie opracowany w 2014 r. Jeśli chodzi o wskaźnik płynności długoterminowej, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego gromadzi obecnie dane potrzebne do jego monitorowania. Dalsze prace będą prowadzone w zależności od postępu prac Bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego.

20 Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych zmieniające rozporządzenie (UE) Nr 648/2012; Dyrektywa Nr 2013/36/UE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę Nr 2002/87/WE i uchylająca dyrektywę Nr 2006/48/WE oraz Nr 2006/49/WE.

21 Zasady dotyczące płynności w umowie bazylejskiej III przewidują stopniowe wprowadzanie wskaźnika płynności krótkoterminowej, począwszy od 60% w 2015 r. i wzrost o 10 pkt proc. każdego roku do osiągnięcia 100% w 2019 r. W Unii Europejskiej Rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych (CRR) przewiduje szybsze wprowadzanie i osiągnięcie pełnej implementacji przed 2018 r.

3.2 PAPIERY WARTOŚCIOWE

W 2013 r. EBC działał bardzo aktywnie w obszarze regulowania sektora papierów wartościowych.

Po wykryciu manipulacji wskaźnikami stopy referencyjnej w 2012 r. EBC aktywnie uczestniczył w reformie działań dotyczących referencyjnej stopy procentowej, podjętych przez Komisję Europejską, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych oraz Międzynarodową Organizację Komisji Papierów Wartościowych.

Wprawdzie wybór stawek referencyjnych, które najlepiej odzwierciedlają potrzeby użytkownika końcowego, należy w ostatecznym rozrachunku do tych użytkowników, to systemowa istotność tych stóp uzasadnia aktywne zaangażowanie banków centralnych w proces reform, aby utrzymać wiarygodność, rzetelność i reprezentatywność podstawowych referencyjnych stóp procentowych strefy euro. Zaangażowanie EBC przyjęło następujące formy: a) uczestnictwo w konsultacjach publicznych urzędów do spraw regulacji, b) przypomnienia wysyłane do banków nawołujące do działania w sposób odpowiedzialny i przyjęcia odpowiedzialności zbiorowej za ochronę funkcjonowania podstawowych stóp referencyjnych, co prowadzi do zapobiegania ewentualnym zaburzeniom w funkcjonowaniu rynków finansowych w trakcie doskonalenia zasad regulacyjnych, c) pełnienie funkcji katalizatora inicjatyw rynkowych w celu oceny opcji zreformowania obecnych stóp referencyjnych, w szczególności stóp EURIBOR, oraz gromadzenia danych na temat transakcji na rynku pieniężnym dla organizacji zajmującej się administrowaniem stawką EURIBOR (Euribor-EBF), w celu ustalenia realności stawki referencyjnej, opartej na transakcjach na niezabezpieczonym rynku pieniężnym oraz d) uczestnictwo w pracach Grupy Sterującej Sektora Oficjalnego ds. reformy benchmarku, utworzonej przez Radę Stabilności Finansowej²². W 2013 r. EBC przygotował także opinię do propozycji Komisji Europejskiej dotyczącej rozporządzenia w sprawie indeksów wykorzystywanych jako wskaźniki w instrumentach i umowach finansowych²³.

Europejski Bank Centralny angażował się także w międzynarodowe inicjatywy mające na celu wzmocnienie systemu regulacji równoległego sektora bankowego, uczestnicząc w dyskusjach na temat polityki i regulacji na poziomie Rady Stabilności Finansowej. Europejski Bank Centralny wniósł w szczególności wkład do zmienionych zaleceń w sprawie wzmocnienia nadzoru i regulacji równoległego sektora bankowego, opublikowanych przez Radę Stabilności Finansowej 29 sierpnia 2013 r.²⁴ Zalecenia określają ramowe zasady analizy ryzyka dla stabilności finansowej ze strony podmiotów równoległego sektora bankowego innych niż fundusze rynku pieniężnego i ze strony transakcji finansowania papierów wartościowych. Zalecenia Rady Stabilności Finansowej podkreśliły także potrzebę większej przejrzystości transakcji repo i transakcji udzielania pożyczek papierów wartościowych ze względu na ich znaczenie dla realizacji polityki pieniężnej i stabilności systemu finansowego. W tym kontekście EBC bada możliwość utworzenia europejskiego systemu agregacji zabezpieczonych danych finansowych, biorąc pod uwagę potrzebę udoskonalenia istniejących infrastruktur rynkowych i zmniejszenia obciążeń dla podmiotów sprawozdających.

22 Więcej informacji na temat inicjatyw EBC w zakresie reform stawki referencyjnej w artykule *Reference interest rates: role, challenges and outlook*, „Biuletyn Miesięczny”, EBC październik 2013.

23 CON 2014/2.

24 Pełna dokumentacja jest dostępna na stronie <http://www.financialstabilityboard.org>.

3.3 RACHUNKOWOŚĆ

W 2013 r. EBC nadal uczestniczył w pracach z zakresu rachunkowości realizowanych przez różne grupy, w tym przez jednostki organizacyjne Bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego i Europejski Urząd Nadzoru Bankowego.

Przez cały rok Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i amerykańska Rada Standardów Rachunkowości Finansowej kontynuowały prace zmierzające do wzajemnego dostosowania ramowych zasad rachunkowości. Większość prac dotyczyła ukończenia projektu instrumentów finansowych, w tym klasyfikacji i wyliczania finansowych aktywów i pasywów, utraty wartości i rachunkowości zabezpieczeń oraz wynajmu.

W przypadku instrumentów finansowych, rachunkowość jest istotna z perspektywy stabilności finansowej, ze względu na swój potencjał do kreowania zmienności na rachunkach zysków i strat banków, co prowadzi do wzrostu procykliczności systemu finansowego. Obecne propozycje dotyczące utraty wartości mają na celu rozwiązanie problemu rachunkowości w postaci „nieco za mało i za późno” w odniesieniu do oczekiwanych strat kredytowych. Ze względu na utrzymującą się rozbieżność opinii w tej kwestii między Radą Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i amerykańską Radą Standardów Rachunkowości Finansowej nie można oczekiwać, by ten projekt został sfinalizowany w pierwszej połowie 2014 r.

Pod koniec 2013 r. Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości wydała nowy standard rachunkowości zabezpieczeń. Jego celem jest zwiększenie zdolności inwestorów do zrozumienia działań w zakresie zarządzania ryzykiem i oceny kwot, terminów i niepewności przyszłych przepływów gotówkowych, co przyczyni się do większej stabilności finansowej.

Rachunkowość w zakresie wynajmu jest także ważna z perspektywy stabilności finansowej, ponieważ może wpływać na wyliczenie wskaźników dźwigni przez banki, zgodnie z umową bazylejską III dotyczącą ram kapitałowych. Zarówno Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości jak i amerykańska Rada Standardów Rachunkowości Finansowej zajmują się tą sprawą, a EBC uważnie śledzi dyskusję na ten temat.

4 INTEGRACJA FINANSOWA

Eurosystem i ESBC przyczyniają się do pogłębienia integracji finansowej w Europie poprzez następujące działania: a) podnoszenie świadomości w zakresie integracji rynków finansowych i jej monitorowanie, b) pełnienie roli katalizatora w działaniach sektora prywatnego poprzez wspieranie działań kolektywnych, c) doradztwo na temat ram prawnych i regulacyjnych systemu finansowego oraz bezpośrednio tworzenie jego zasad oraz d) świadczenie usług z zakresu bankowości centralnej promujących integrację finansową.

PODNOSZENIE ŚWIADOMOŚCI W ZAKRESIE INTEGRACJI RYNKÓW FINANSOWYCH I JEJ MONITOROWANIE

Europejski Bank Centralny publikuje roczny raport poświęcony integracji finansowej w Europie od roku 2007²⁵. W raporcie z 2013 r. znalazł się nowy rozdział o reformach instytucjonalnych w świetle integracji rynków finansowych, dotyczący w szczególności decyzji o utworzeniu unii bankowej oraz ważniejszych wydarzeń związanych z ustanowieniem jednolitego mechanizmu nadzorczego.

²⁵ Raporty są dostępne na stronie internetowej EBC.

Raport skupia się także na następujących kwestiach: a) najnowszych wydarzeniach w obszarze integracji finansowej w strefie euro, b) działalności Eurosystemu w obszarze integracji finansowej, c) segmentacji rynku pieniężnego w euro w warunkach niskiej stopy procentowej, d) integracji detalicznego rynku płatności w euro, e) rachunkach sektorowych i przywróceniu równowagi w strefie euro oraz f) porównaniu struktury rynków pieniężnych UE i Stanów Zjednoczonych w celu uwidocznienia implikacji dla integracji finansowej.

Europejski Bank Centralny i Komisja Europejska zorganizowały 25 kwietnia 2013 r. wspólną konferencję zatytułowaną *Integracja i stabilność finansowa: wpływ bieżących reform na integrację i stabilność finansową*. Konferencja dała ekspertom z obu instytucji jak też uczestnikom zewnętrznym możliwość przedyskutowania obecnej sytuacji w obszarze integracji i stabilności finansowej. Jednym z jej głównych wniosków była konstatacja, że mimo postępów w integracji finansowej w 2012 r. klimat na rynkach finansowych nadal cechuje niepewność i dlatego konieczne są dalsze działania w kierunku ustanowienia unii bankowej.

W 2013 r. dokonano starannego przeglądu i aktualizacji wszystkich działań ilościowych wykorzystywanych do monitorowania integracji finansowej. Standardowy zbiór wskaźników statystycznych dotyczących integracji jest co pół roku aktualizowany i publikowany na stronie internetowej EBC.

WYPEŁNIANIE ROLI KATALIZATORA DZIAŁAŃ SEKTORA PRYWATNEGO

SEPA

Jednolity obszar płatności w euro (SEPA) jest inicjatywą ukierunkowaną na osiągnięcie integracji ogólnoeuropejskiego rynku usług płatności detalicznych w euro bez różnicowania na płatności transgraniczne i krajowe. Kolejnym milowym krokiem inicjatywy w 2013 r. było zastąpienie do 1 lutego 2014 r. istniejących krajowych systemów polecenia przelewu i polecenia zapłaty instrumentami zgodnymi z SEPA²⁶. W celu promowania terminowej migracji w 2013 r. Eurosystem wzmacnił monitorowanie i działania wspierające w tym zakresie. Europejski Bank Centralny opublikował 2 raporty na temat migracji do SEPA, w marcu i w październiku 2013 r., opisujące postęp jaki osiągnięto na drodze do migracji i dostarczenia wytycznych dla rynku. Podjęte zostały działania w zakresie komunikacji, w celu zwiększenia świadomości na temat migracji, szczególnie wśród obywateli oraz mniejszych i średnich przedsiębiorstw. W celu monitorowania przygotowania krajowych społeczności do migracji i stopnia jej tempa zebrano dane ilościowe i jakościowe. W wielu krajach przyjęto podejście do migracji polegające na radykalnej zmianie, a Eurosystem wydał ostrzeżenia o związanym z migracją ryzykiem dla szerszego łańcucha dostaw, w tym dla podmiotów wystawiających duże rachunki (ang. *big billers*), administracji publicznej, firm i obywateli. Według wskaźników EBC dla strefy euro w grudniu 2013 r. polecenie przelewu SEPA stanowiło 73,8 % wszystkich poleceń przelewu a polecenie zapłaty SEPA stanowiło 41,0 % wszystkich poleceń zapłaty.

Komisja Europejska uznała, że mimo iż migracja uległa przyspieszeniu jest mało prawdopodobne, aby została ukończona do 1 lutego 2014 r. W związku z tym, 9 stycznia Komisja opublikowała propozycję rozporządzenia UE umożliwiającą dostawcom usług płatniczych dalsze przyjmowanie płatności w formacie krajowym przez dodatkowy, przejściowy okres sześciu miesięcy. Europejski Bank Centralny nie kwestionował propozycji Komisji, ale 9 stycznia wezwał wszystkich uczestników rynku do zakończenia procesu przejścia na standardy SEPA zgodnie z pierwotnie ustalonym terminem. Europejski Bank Centralny wydał opinię na temat propozycji aktu ustawodawczego

²⁶ Rozporządzenie (UE) Nr 260/2012 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 marca 2012 r. ustanawiające wymogi techniczne i handlowe w odniesieniu do poleceń przelewu i poleceń zapłaty w euro oraz zmieniające rozporządzenie (WE) Nr 924/2009.

22 stycznia 2014²⁷. Projekt rozporządzenia został przedłożony Parlamentowi Europejskiemu i Radzie w lutym 2014 r.

W 2013 r. Rada ds. SEPA²⁸ odbyła spotkanie poświęcone dyskusji nad migracją do SEPA, systemami płatności, innowacjami i ramowymi zasadami UE związanymi z powyższymi zagadnieniami. Ze względu na fakt, że 1 lutego 2014 r. rozpoczął się nowy etap w procesie integracji europejskich płatności detalicznych, konieczne było także dokonanie przeglądu zasad zarządzania. Europejski Bank Centralny, Komisja Europejska i inne zainteresowane strony wymieniły poglądy na temat przyszłych kierunków prac w 2014 r. W grudniu EBC ogłosił utworzenie Rady ds. Płatności Detalicznych w Euro, która zastąpiła Radę ds. SEPA i ma szerszy mandat, liczniejszy skład i dużą się sprawczą.

Konieczny jest postęp prac w obszarze płatności kartami w SEPA. W 2013 r. na drugim spotkaniu Forum na temat standaryzacji kart w SEPA Eurosystem wyraził pogląd, że konieczny jest system interoperacyjności. Eurosystem monitorował postępy w budowaniu zasad ramowych dla SEPA w zakresie oceny bezpieczeństwa i zasad certyfikacji terminali płatniczych oraz podjął prace nad innowacyjnymi rozwiązaniami związanymi z płatnościami kartą, w szczególności z wykorzystaniem smartfonów jako urządzeń do akceptacji płatności kartą.

Instrumenty płatnicze SEPA są oparte na jednolitych praktykach dla biznesu, standardach technicznych i wymogach bezpieczeństwa i kładą podwaliny pod innowacyjne rozwiązania w zakresie płatności na skalę ogólnoeuropejską. W tym kontekście Eurosystem analizował pojawienie się usług inicjowania płatności świadczonych przez dostawców będących stroną trzecią nieobsługującą rachunku inicjowania płatności i odbył w marcu i kwietniu 2013 r. spotkania z zainteresowanymi stronami poświęcone temu tematowi. Pomogły one wyjaśnić pojęcie dostępu do rachunków płatniczych, który to temat podjęto w projekcie zmiany dyrektywy w sprawie usług płatniczych²⁹.

Infrastruktury służące rozliczaniu i rozrachunkowi płatności detalicznych mogą odgrywać rolę w urzeczywistnianiu koncepcji zintegrowanego rynku płatności detalicznych. We wrześniu 2013 r. Eurosystem opublikował zaktualizowane kryteria zgodności tych infrastruktur z SEPA³⁰, uwzględniając wydarzenia na rynku i ramy regulacyjne od momentu pierwszej publikacji kryteriów w 2008 r.

Europejski Bank Centralny wspólnie z wybranym bankiem centralnym ESBC organizuje co 2 lata konferencję na temat płatności detalicznych. W październiku 2013 r. konferencja taka, zorganizowana wspólnie przez EBC i centralny bank Francji, odbyła się w Paryżu. Spotkali się tam decydenci wysokiego szczebla, przedstawiciele nauki i uczestnicy rynku, którzy skupili się na wyzwaniach i możliwościach stojących przed uczestnikami rynków i władzami publicznymi w dziedzinie integracji płatności detalicznych i innowacji.

RYNKI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W celu ożywienia europejskiego rynku strukturyzowanych instrumentów finansowych i biorąc pod uwagę rolę, jaką ten rynek pełni w zapewnieniu kredytów dla gospodarki, a co za tym idzie, jego znaczenie dla długookresowego wzrostu gospodarczego, EBC występuje w roli katalizatora wielu

27 CON/2014/3.

28 Było to forum zainteresowanych stron pod przewodnictwem EBC i Komisji Europejskiej, którego celem było promowanie zintegrowanego rynku płatności detalicznych w euro poprzez odpowiednie zaangażowanie wszystkich uczestników transakcji i osiągnięcie konsensusu na drodze do realizacji projektu SEPA.

29 Dyrektywa Nr 2007/64/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 13 listopada 2007 r. w sprawie usług płatniczych w ramach rynku wewnętrznego zmieniająca dyrektywy Nr 97/7/WE, Nr 2002/65/WE, Nr 2005/60/WE i Nr 2006/48/WE.

30 Dostępne na stronie internetowej EBC.

inicjatyw związanych z tym segmentem rynku. EBC wspiera w szczególności rozwój produktów wysokiej jakości, które mogą przyciągnąć inwestorów z sektora prywatnego, pragnących inwestować w średnim i długim horyzoncie czasowym. W 2013 r. EBC zajmował się niektórymi inicjatywami związanymi z papierami wartościowymi zabezpieczonymi aktywami i obligacjami.

W celu zwiększenia przejrzystości w obszarze papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami, sprawozdawczość oparta o szczegółowe informacje o poszczególnych kredytach stała się kryterium kwalifikującym w ramach ogólnych zasad Eurosystemu dotyczących zabezpieczeń w 2013 r. Sprawozdawczość obejmująca dane o poszczególnych kredytach stała się obowiązkowa dla transakcji zabezpieczonych kredytami hipotecznymi udzielanymi na cele mieszkaniowe i kredytami dla małych i średnich przedsiębiorstw – od 3 stycznia 2013 r. a dla transakcji zabezpieczonych hipoteką na nieruchomości komercyjnej – od 1 marca. Na początku 2014 r. takimi samymi wymogami zostały dodatkowo objęte 4 klasy aktywów (aktywa zabezpieczone kredytami konsumenckimi, aktywami z tytułu leasingu, kredytami samochodowymi i kredytami z tytułu kart kredytowych). Dane o poszczególnych kredytach przetwarzane są za pośrednictwem repozytorium danych rynkowych o poszczególnych kredytach, Europejską Hurtownię Danych (European Data Warehouse) i winny być przekazywane, zgodnie ze wzorem formularza dostępnym na stronie internetowej EBC, przynajmniej raz na kwartał. Ponadto EBC nadal monitorował inicjatywę zwaną Prime Collateralised Securities (PCS), której celem jest zwiększenie i promowanie jakości, przejrzystości, prostoty i ujednoczenia całego rynku papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami w UE. Aktywa, które w pełni spełniają kryteria określone przez stowarzyszenie PCS Association, otrzymują etykietę PCS. Europejski Bank Centralny pełni rolę stałego obserwatora w tym stowarzyszeniu.

Europejski Bank Centralny występował także w roli obserwatora inicjatywy European Covered Bond Council pod nazwą Covered Bond Label, której celem jest poprawa standardów i zwiększenie przejrzystości europejskiego rynku obligacji zabezpieczonych. Po otrzymaniu danych z EBC, Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego i społeczności inwestorów, inicjatywa Covered Bond Label została w 2013 r. dostosowana do art. 129 rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych³¹.

OPINIOWANIE RAM PRAWNYCH I REGULACYJNYCH DOTYCZĄCYCH SYSTEMU FINANSOWEGO ORAZ BEZPOŚREDNIE STANOWIENIE JEGO ZASAD

Dążąc do pogłębiania integracji rynków finansowych, EBC i Eurosystem, w ramach swoich funkcji opiniodawczych i regulacyjnych, monitorują i aktywnie wnoszą swój wkład w proces tworzenia ram prawno-regulacyjnych UE. Poza tymi działaniami, które zostały omówione w innych rozdziałach niniejszego raportu³², do pogłębiania integracji rynków finansowych dzięki inicjatywom regulacyjnym przyczyniły się następujące działania EBC.

Projekt SEPA i zmiany w regulacji płatności detalicznych oraz potrzeba podniesienia jakości, zwiększenia wiarygodności i stopnia szczegółowości statystyki płatności zachęciły EBC do dokonania przeglądu ram prawnych dotyczących tej statystyki. Oznaczało to przygotowanie nowego rozporządzenia w sprawie statystyki płatności³³, które określa spójną i ujednoczoną sprawozdawczość dotyczącą statystyki płatności przekazywaną przez jednostki sprawozdające. Wytyczne EBC/2007/9 w sprawie statystyki pieniężnej oraz instytucji i rynków finansowych także są

31 Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) Nr 648/2012.

32 Zob. w szczególności rozdział 3 niniejszej części i rozdział 6.2 w części 2.

33 Rozporządzenie (UE) Nr 1409/2013 Europejskiego Banku Centralnego z dnia 28 listopada 2013 r. w sprawie statystyki płatności (EBC/2013/43).

zmieniane w celu usprawnienia informacji statystycznych przekazywanych przez krajowe banki centralne, obejmujących informacje dotyczące danych o płatnościach³⁴. Oczekuje się, że nowe ramy prawne dla statystyki płatności będą obowiązywały od momentu dostępności danych za drugą połowę 2014 r. Więcej informacji na temat tekstów prawnych regulujących wzmocnioną statystykę płatności można znaleźć w rozdziale 4 w części 2.

We wrześniu i październiku 2013 r. zasięgnięto opinii EBC w sprawie 3 projektów aktów ustawodawczych Komisji Europejskiej: projektu dyrektywy w sprawie przejrzystości i porównywalności opłat za prowadzenie rachunku płatniczego, przenoszenia rachunku płatniczego i dostępu do podstawowego rachunku płatniczego oraz pakietu ustawodawczego obejmującego przegląd dyrektywy w sprawie usług płatniczych i rozporządzenie w sprawie opłat interchange dla płatności kartowych. Wszystkie trzy projekty mają na celu osiągnięcie bardziej zintegrowanych, konkurencyjnych i efektywnych usług płatniczych, które odpowiadają potrzebom użytkowników. Opinia EBC w sprawie pierwszego aktu ustawodawczego została opublikowana w listopadzie³⁵. Opinia EBC w sprawie dwóch ostatnich aktów ustawodawczych została opublikowana w lutym 2014 r.^{36, 37}

Europejski Bank Centralny uczestniczył w Grupie Studyjnej Międzynarodowego Instytutu Unifikacji Prawa Prywatnego (UNIDROIT Study Group), której zadaniem było przygotowanie projektu zasad egzekwowania klauzuli nettingu likwidacyjnego (ang. *close-out netting*)³⁸. Na 92 posiedzeniu, które odbyło się 8-10 maja 2013 r. Rada Zarządzająca UNIDROIT przyjęła Zasady funkcjonowania klauzuli nettingu likwidacyjnego. EBC popiera cele określone przez powyższe zasady zmierzające do poprawy egzekwowania klauzuli nettingu likwidacyjnego, w szczególności w sytuacjach obejmujących kilka jurysdykcji. Ma to na celu zapewnienie silnych podstaw, z punktu widzenia prawa handlowego i upadłościowego, dla zarządzania ryzykiem i zmniejszania ryzyka przez instytucje finansowe i dla stosowania polityki regulacyjnej w kontekście międzynarodowym.

Na poziomie unijnym EBC jest członkiem europejskiej grupy roboczej państw członkowskich ds. dyrektywy w zakresie prawa papierów wartościowych, która dąży do harmonizacji zasad ramowych dla zasobów i transferu papierów wartościowych znajdujących się w posiadaniu pośredników. Zainteresowanie EBC w tym obszarze dotyczy przede wszystkim zasad zarządzania zabezpieczeniami, jak na przykład regulacja ponownego wykorzystania zabezpieczeń.

Europejski Bank Centralny uczestniczy także w pracach Europejskiej Grupy ds. Potransakcyjnych (European Post-Trade Group), będącej wspólną inicjatywą Komisji Europejskiej, EBC, Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych oraz Stowarzyszenia Rynków Finansowych w Europie. Celem grupy jest wspieranie rozwoju wydajnego, bezpiecznego i dobrze funkcjonującego rynku transgranicznych rozliczeń i rozrachunku w UE. W tym celu grupa wykorzystuje dorobek wypracowany w ramach wcześniejszych inicjatyw przez Ekspertką Grupę ds. Infrastruktury Rynkowej (Expert Group on Market Infrastructures) i Doradcą i Monitorującą Ekspertką Grupę II ds. Rozliczeń i Rozrachunku (Clearing and Settlement Advisory and Monitoring Expert Group II). Zakres obecnie prowadzonych prac jest ograniczony do obszarów związanych z harmonizacją finansową, które nie są objęte innymi obowiązującymi inicjatywami regulacyjnymi lub branżowymi. Są to więc prace uzupełniające zarówno obecne inicjatywy regulacyjne Komisji, jak i wdrożenie przez EBC systemu TARGET2-Securities (T2S).

34 Wytocznice EBC/2007/9 z dnia 1 sierpnia 2007 r. w sprawie statystyki pieniężnej oraz instytucji i rynków finansowych.

35 CON/2013/77.

36 CON/2014/9.

37 CON/2014/10.

38 Zob. *Study LXXVIII C – Principles and rules on the netting of financial instruments*. Materiał dostępny na stronie internetowej UNIDROIT (www.unidroit.org).

ŚWIADCZENIE PRZEZ BANKI CENTRALNE USŁUG SPRZYJAJĄCYCH INTEGRACJI RYNKÓW FINANSOWYCH

TARGET2, czyli system płatności Eurosystemu drugiej generacji dla płatności wysokokwotowych, jest pierwszą infrastrukturą rynkową, która została w pełni zintegrowana i ujednoczona na poziomie europejskim. Eurosystem kontynuuje działania na rzecz ciągłego rozwoju systemu TARGET2 we współpracy z sektorem bankowym (zob. rozdział 2.1 w części 2).

System T2S – przyszła jednolita usługa Eurosystemu do rozliczeń transakcji, których przedmiotem są papiery wartościowe – będzie miała duży wpływ na ujednoczenie i integrację środowiska rozliczeń i rozrachunku transakcji finansowych w Europie. System T2S automatycznie usunie wiele „barier Giovanniniego”³⁹ w transgranicznych rozliczeniach i rozrachunkach, ponieważ między innymi a) zapewni jednolitą platformę informatyczną wyposażoną we wspólne interfejsy i jednolity protokół komunikatów, b) ujednoczi dzień operacyjny dla wszystkich powiązanych ze sobą rynków oraz c) rozszerzy wspólny ujednoczony model rozrachunku, obejmujący dostawę za płatność w pieniądzu banku centralnego dla wszystkich transakcji tak w obrocie krajowym, jak i transgranicznym.

Jednak pomimo funkcjonowania wspólnej platformy technicznej nadal utrzymują się znaczące utrudnienia w rozrachunku transgranicznym, które należy usunąć, aby rynki finansowe mogły w pełni korzystać z integracji finansowej i środowiska rozliczeń i rozrachunku transakcji finansowych. Grupa Doradcza ds. TS2 stanowiąca część struktury zarządzania systemem TS2 odpowiada między innymi za wspieranie harmonogramu TS2 dotyczącego harmonizacji rozliczeń i rozrachunku transakcji finansowych i określenia, w jakich obszarach rynki, które będą korzystać z systemu TS2 muszą nadrobić zaległości względem całej Europy we wprowadzaniu wspólnie uzgodnionych jednolitych standardów. Grupa regularnie publikuje raporty na temat postępów w harmonizacji (czwarty raport zostanie opublikowany w marcu 2014 r.) i stale monitoruje postępy poczynione przez rynki, które będą podłączone do systemu TS2. Raporty są przekazywane Radzie TS2 i Radzie Prezesów EBC i wyznaczają Grupie Doradczej ds. TS2 kluczowe miejsce w programie harmonizacji, stymulując zarówno ten system, jak i prace z zakresu ujednoczenia transgranicznych rozliczeń i rozrachunku w Europie prowadzone we współpracy z Komisją Europejską i innymi właściwymi podmiotami (zob. rozdział 2.2 w części 2).

W obszarze zarządzania zabezpieczeniami model banków centralnych korespondentów (CCBM) ułatwiał integrację rynków finansowych od momentu jego powstania w 1999 r. Wszyscy działający w nim partnerzy w strefie euro mogli bowiem wykorzystać w obrocie transgranicznym aktywa kwalifikowane do zabezpieczania operacji kredytowych Eurosystemu, niezależnie od kraju emisji aktywów. Obecnie Eurosystem prowadzi prace nad udoskonaleniem tego systemu. System zostanie wprowadzony w 2014 r. (zob. rozdział 2.3 w części 2).

5 NADZÓR NAD SYSTEMAMI PŁATNOŚCI I INFRASTRUKTURĄ RYNKOWĄ

W ramach wykonywania swojej funkcji w zakresie nadzoru systemowego Eurosystem dąży do zapewnienia bezpieczeństwa i sprawności systemów płatności, rozliczania i rozrachunku, w których przetwarzane są transakcje w euro, jak również instrumentów płatniczych, głównych dostawców

³⁹ Bariery mają charakter techniczny, rynkowy lub prawny lub są to bariery związane z procedurami podatkowymi (więcej informacji znajduje się na oficjalnej stronie Unii Europejskiej (<http://europa.eu>)).

usług i innej infrastruktury krytycznej poprzez ich monitorowanie i ocenę zgodnie z obowiązującymi standardami nadzoru systemowego, a w razie potrzeby inicjuje zmiany⁴⁰.

Eurosystem przełożył swoje cele nadzoru systemowego na określone standardy i wymogi, jakie winny spełniać infrastruktury rynku finansowego. Standardy i wymogi są oparte na międzynarodowo przyjętych standardach nadzoru systemowego. W dniu 3 czerwca 2013 r. Rada Prezesów, w celu prowadzenia nadzoru systemowego przez Eurosystem nad wszystkimi rodzajami infrastruktur rynku finansowego, przyjęła Zasady dla infrastruktury rynku finansowego (PFMIs), wprowadzone w kwietniu 2012 r. przez Komitet ds. Systemów Płatności i Rozrachunku (CPSS) Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) i przez Komitet Techniczny Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO). Podjęła także decyzję o rozpoczęciu publicznych konsultacji na temat projektu rozporządzenia w sprawie wymogów nadzoru systemowego dla systemów płatności o znaczeniu systemowym, które wprowadza zasady dla infrastruktur rynku finansowego w sposób prawnie wiążący. Projekt rozporządzenia oraz komunikat dla prasy zostały opublikowane na stronie internetowej EBC 7 czerwca 2013 r.

Zasady dla infrastruktury rynku finansowego zastępują dotychczasowe podstawowe zasady CPSS dla systemowo ważnych systemów płatności, rekomendacje CPSS-IOSCO dla systemów rozrachunku papierów wartościowych i rekomendacje CPSS-IOSCO dla partnerów centralnych. Zostały zaprojektowane w sposób zapewniający większą odporność infrastruktur rynku finansowego na upadek uczestników systemu i na kryzys finansowy. Eurosystem uznaje terminowe i konsekwentne wprowadzanie nowych zasad przez główne gospodarki za ważne dla wzmocnienia stabilności finansowej w skali globalnej, zwiększenia zdolności infrastruktury rynku finansowego do zarządzania różnymi rodzajami ryzyka i uniknięcia ryzyka arbitrażu regulacyjnego.

5.1 SYSTEMY WYSOKOKWOTOWYCH PŁATNOŚCI I DOSTAWCY USŁUG INFRASTRUKTURALNYCH

Systemy płatności wysokokwotowych stanowią rdzeń infrastruktury rynkowej w strefie euro i odgrywają ważną rolę w zapewnieniu stabilności i sprawnego działania sektora finansowego oraz całej gospodarki. Eurosystem stosuje ściśle określone zasady ramowe polityki nadzoru systemowego dla wszystkich systemów płatności wysokokwotowych, w których przeprowadzany jest rozrachunek transakcji denominowanych w euro. Przestrzega ich zarówno w odniesieniu do swoich własnych systemów, jak również tych, których operatorami są podmioty prywatne.

TARGET2

Europejski Bank Centralny sprawuje i koordynuje nadzór nad systemem TARGET2 w ścisłej współpracy ze wszystkimi krajowymi bankami centralnymi strefy euro oraz z innymi bankami centralnymi połączonymi z systemem. Nadzór Eurosystemu nad systemem TARGET2 w 2013 r. koncentrował się na kwestiach ryzyka operacyjnego i analizie luk w systemie, w świetle nowych zasad dla infrastruktury rynku finansowego. Nowe wymogi wprowadzone przez te zasady obejmują analizę rozwiązań opartych na uczestnictwie wieloszczeblowym (ang. *tiered participation arrangements*), utworzenie wszechstronnych zasad ramowych dla zarządzania ryzykiem i analizę ryzyka działalności gospodarczej. Obszary zidentyfikowane w analizie luk były nieliczne i odnosiły się do nowych zasad.

⁴⁰ Dokładne informacje na temat funkcji nadzorczej i działalności Eurosystemu podane są także przez EBC na jego stronie internetowej oraz w szczegółowych raportach Eurosystemu dotyczących nadzoru systemowego, w tym w raporcie dotyczącym zasad ramowych polityki nadzorczej Eurosystemu, opublikowanym w lipcu 2011 r. (dostępny na stronie internetowej EBC).

Eurosystem przeprowadził także analizę współzależności w systemie TARGET2, w tym współzależności dotyczących systemu, instytucji i otoczenia (łącznie z tymi, które mogą powstać wskutek połączenia z systemem TARGET2-Securities). Celem tej analizy było zwiększenie świadomości organu nadzoru systemowego i operatora o istnieniu ryzyk, których źródłem są te współzależności. Potrzeba przeciwdziałania ryzykom wynikającym ze współzależności jest uwzględniona w zasadach dla infrastruktury rynku finansowego. Analiza współzależności występujących w systemie TARGET2 skupia się na ryzyku, jakie dla tego systemu stwarzają inne podmioty. Analiza przyczynia się do określenia podmiotów, które są krytyczne dla działania systemu TARGET2, oraz oceny powiązanych rodzajów ryzyka i oceny skuteczności działań podjętych przez operatora TARGET2 w ramach zarządzania ryzykiem.

Eurosystem kontynuował ponadto prace analityczne w zakresie danych TARGET2 o poszczególnych transakcjach przy wykorzystaniu symulatora systemu. Analiza ilościowa stanowi wsparcie i uzupełnienie kierującego się standardami nadzoru systemowego nad systemem TARGET2. Inne prace koncentrowały się na wprowadzeniu testów warunków skrajnych dla systemu TARGET2, definiowaniu i testowaniu ryzyka i wskaźników wczesnego ostrzegania oraz analizie struktury pośredniego uczestnictwa w tym systemie. Ponadto prowadzone były badania nad funkcjonowaniem międzybankowego rynku pieniężnego w strefie euro, które opierały się na bazie danych dla transakcji rynku pieniężnego zidentyfikowanych na podstawie płatności w systemie TARGET2.

EURO1

EURO1 jest systemem wysokokwotowych płatności dla transakcji w euro dokonywanych między bankami prowadzącymi działalność w UE. Operatorem tego systemu jest spółka rozliczeniowa EBA CLEARING. EURO1 działa w oparciu o wielostronny rozrachunek netto. Pozytcje uczestników systemu EURO1 na koniec dnia ostatecznie rozlicza się w pieniądzu banku centralnego za pośrednictwem systemu TARGET2, przy czym EBC występuje w roli agenta rozliczeniowego.

Nadrzędna odpowiedzialność w zakresie nadzoru systemowego za EURO1 spoczywa na Europejskim Banku Centralnym, działającym w ścisłej współpracy ze wszystkimi krajowymi bankami centralnymi strefy euro. W 2013 r. spółka EBA CLEARING zmieniła metodę obliczania udziału w stratach, która będzie wykorzystywana przez EURO1 w przypadku upadku więcej niż trzech uczestników. Nowa metoda jest prostsza niż wcześniejsza (ponieważ w przypadku wielu upadających uczestników wykorzystuje ten sam system bez względu na liczbę upadających uczestników) i stwarza dla uczestników EURO1 bodziec do zarządzania ryzykiem kredytowym w systemie w sposób bardziej aktywny, gdyż ich strata będzie zależała od dwustronnych limitów udzielonych upadłemu uczestnikowi/uczestnikom. W świetle systemowego znaczenia EURO1 w środowisku płatności w strefie euro Eurosystem ocenił wpływ, jaki powyższa zmiana mogłaby mieć na spełnienie przez EURO1 obowiązujących norm nadzorczych i doszedł do wniosku, że zmiana metody obliczania udziału w stratach nie wpłynęłaby ujemnie na strukturę prawną i profil ryzyka systemu EURO1.

Europejski Bank Centralny uważnie monitoruje też wdrażanie zaleceń skierowanych do operatora systemu po całościowej ocenie spełnienia przez system EURO1 oczekiwań podstawowych zasad dla systemowo ważnych systemów płatności w 2011 r.

ZINTEGROWANY SYSTEM ROZRACHUNKU CIĄGŁEGO

Operatorem zintegrowanego systemu rozrachunku ciągłego (ang. *Continuous Linked Settlement* – CLS) jest CLS Bank International (CLS Bank). System ten zapewnia wielowalutowe usługi jednoczesnego, tj. realizowanego na zasadzie „płatność za płatność” (ang. *payment versus payment*),

rozrachunku zleceń płatniczych z tytułu transakcji walutowych. Poprzez zastosowanie mechanizmu „płatność za płatność”, CLS służy do eliminacji głównego ryzyka związanego z rozrachunkiem transakcji walutowych. W chwili obecnej system obsługuje 17 głównych walut wykorzystywanych w obrocie światowym, w tym euro. W ramach wspólnych uzgodnień w zakresie nadzoru systemowego, obejmujących też banki centralne państw z grupy G-10 oraz banki centralne krajów, które emitują waluty podlegające rozrachunkowi w systemie CLS, nadrzędna odpowiedzialność nadzorcza nad CLS spoczywa na Systemie Rezerwy Federalnej USA, ponieważ siedziba CLS Bank znajduje się w Stanach Zjednoczonych. Europejski Bank Centralny, działając w ścisłej współpracy z krajowymi bankami centralnymi państw strefy euro, uczestniczy w ustaleniach o współpracy nadzorczej i ponosi nadrzędną odpowiedzialność w zakresie nadzoru systemowego za prowadzenie rozrachunku w euro w systemie CLS.

W 2013 r. działania nadzorcze EBC związane z systemem CLS obejmowały między innymi postęp w realizacji inicjatyw strategicznych oraz przegląd dodatkowych usług w zakresie zmniejszania ryzyka, rozważanych przez CLS, w tym wprowadzenie sesji rozliczeniowej z rozrachunkiem w tym samym dniu między dolarem amerykańskim a dolarem kanadyjskim. Europejski Bank Centralny zorganizował także spotkanie grupy Euro CLS Group stanowiącej forum strefy euro dla wymiany poglądów dotyczących zagadnień i wydarzeń związanych z CLS, na którym wstępnie przedyskutowano ewentualne wprowadzenie europejskiej sesji rozliczeniowej z rozrachunkiem w tym samym dniu.

SWIFT

SWIFT ma istotne znaczenie dla stabilności finansowej, zapewnia bowiem instytucjom finansowym w ponad 210 krajach bezpieczne usługi przekazywania informacji i komunikatów. Banki centralne państw grupy G-10 dokonały ustaleń w ramach współpracy nadzorczej nad SWIFT. Europejski Bank Centralny oraz niektóre inne krajowe banki centralne państw strefy euro uczestniczą w różnego rodzaju działaniach nadzorczych realizowanych w ramach współpracujących ze sobą uczestników grupy nadzorczej. W charakterze wiodącego organu nadzoru w tej grupie występuje bank centralny Belgii. Powstało także Forum ds. nadzoru nad SWIFT, którego celem jest poszerzenie wymiany informacji i dialogu na temat nadzoru nad SWIFT wśród większej grupy banków centralnych.

Działania w ramach współpracy nadzorczej dotyczącej SWIFT prowadzone są na podstawie rocznego planu nadzoru nad SWIFT przygotowywanego przy wykorzystaniu podejścia do planowania nadzoru systemowego opartego na ocenie ryzyka. Koncentrują się one na usługach SWIFT mogących mieć potencjalny wpływ na ryzyko systemowe dla infrastruktury finansowej w skali globalnej. W 2013 r. działalność nadzorcza nadal skupiała się na wprowadzeniu programu tzw. *Distributed Architecture*, który poprawia odporność SWIFT. Innym ważnym projektem SWIFT, który organy nadzoru ściśle monitorują, jest odnowienie oprogramowania FIN. Celem tego projektu jest zmniejszenie ryzyka technologicznego i zredukowanie kosztów przy jednoczesnym zapewnieniu dostosowania strategicznego platform informatycznych. Ponadto organy nadzoru dokonały także przeglądu ryzyka zarządzania przedsiębiorstwem, ciągłości działania, logicznych zabezpieczeń i mechanizmu obrony operacji SWIFT przed atakami sieciowymi (ang. *cyber defence*) oraz testów odporności przeprowadzanych z udziałem społeczności użytkowników.

5.2 SYSTEMY PŁATNOŚCI DETALICZNYCH I INSTRUMENTY PŁATNICZE

Prowadzony przez Eurosystem nadzór systemowy obejmuje również systemy płatności detalicznych i instrumenty płatnicze. Standardy w zakresie nadzoru systemowego dla detalicznych systemów

płatności opracowane na podstawie podstawowych zasad dla systemowo ważnych systemów płatności są poddawane przeglądowi w celu uwzględnienia podstawowych zasad dla infrastruktury rynku finansowego oraz większej integracji systemów płatności detalicznych spowodowanej ujednocnieniem standardów technicznych i procedur wynikających z projektu SEPA. Projekt SEPA zachęca coraz większą liczbę systemów płatności detalicznych do stworzenia transgranicznych powiązań z innymi systemami tego rodzaju albo oferowania usług w większej liczbie krajów. Z tego powodu zrewidowane ramy prawne regulujące nadzór systemowy uwzględniają nową klasyfikację dla systemów płatności detalicznych w euro, odzwierciedlając znaczenie systemu z perspektywy europejskiej. Nowe zasady ramowe uwzględniają także oczekiwania nadzorcze dotyczące powiązań między systemami płatności detalicznych, przyjęte przez Radę Prezesów EBC w listopadzie 2012 r.

Jeżeli chodzi o systemy płatności detalicznych, EBC jest wiodącym organem nadzoru systemowego dla systemu STEP2, który jest ogólnoeuropejską zautomatyzowaną izbą rozrachunkową dla płatności detalicznych w euro zarządzaną i prowadzoną przez EBA CLEARING. System STEP2 przetwarza różne rodzaje płatności detalicznych, takie jak polecenia przelewu i polecenia zapłaty SEPA oraz transakcje „krajowe” we Włoszech i Irlandii, które są przetwarzane zgodnie z krajowymi standardami technicznymi i ograniczają się do danego środowiska banków krajowych. W 2013 r. poddano ocenie nadzorczej ważne zmiany wprowadzone w usługach systemu STEP2. Ocenione zmiany dotyczyły wprowadzenia dodatkowego cyklu rozliczeniowego w usłudze polecenia przelewu SEPA, wprowadzenia standardu Electronic Banking Internet Communication Standard (EBICS) oraz dodania trzeciego centrum danych do infrastruktury technicznej. Żadna z tych zmian nie wpłynęła negatywnie na zgodność systemu STEP2 z obowiązującymi standardami nadzoru systemowego.

W obszarze instrumentów płatniczych nadzór systemowy Eurosystemu w roku 2013 nadal koncentrował się na kartach płatniczych. Eurosystem poczynił dalsze postępy w zakresie oceny nadzorczej międzynarodowych systemów obsługi kart płatniczych w strefie euro. Ponadto EBC opublikował drugi raport Eurosystemu na temat oszustw przy użyciu kart płatniczych w ramach SEPA. Drugi raport po raz pierwszy zawierał informacje na temat oszustw na poziomie poszczególnych krajów UE i ujawnił, że w latach 2010-2011 nastąpił dalszy spadek ogólnego poziomu oszustw przy użyciu kart płatniczych.

W styczniu 2013 r. europejskie Forum na rzecz bezpieczeństwa płatności detalicznych, składające się z unijnych organów nadzoru nad dostawcami usług płatniczych, rozpoczęło konsultacje publiczne na temat zbioru projektów zaleceń w sprawie usług „dostępu do rachunku płatniczego”. Pod koniec roku Forum odnotowało opublikowaną w lipcu 2013 r. propozycję Komisji Europejskiej w sprawie zmiany dyrektywy o usługach płatniczych, która wyznacza Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Bankowego zadanie opracowania wytycznych w sprawie bezpieczeństwa usług płatniczych w ścisłej współpracy z EBC. Skłoniło to Forum do podjęcia decyzji o przekazaniu ostatecznego tekstu zaleceń do Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego i niepublikowania go, gdyż w przeciwnym razie mogłoby to doprowadzić do powstania zamieszania wśród zainteresowanych uczestników rynku. Jednocześnie Forum wyraziło zgodę na opracowanie i opublikowanie dokumentu, w którym podsumowuje podstawowe elementy swojej pracy oraz najlepsze sposoby zapewnienia bezpieczeństwa usług dostępu do rachunku płatniczego. Dokument odzwierciedlał także sposób, w jaki Forum uwzględniło cenne opinie, jakie otrzymało z rynku.

W listopadzie 2013 r. Forum rozpoczęło ponadto konsultacje publiczne w sprawie opracowanych przez siebie zaleceń dotyczących bezpieczeństwa płatności dokonywanych przy użyciu telefonów komórkowych. Forum zbadało także możliwości ujednocnienia sprawozdań na temat istotnych

incydentów związanych z bezpieczeństwem systemów płatności detalicznych, systemów płatności i dostawców usług płatniczych w UE. W celu zapewnienia spójności ocen przeprowadzanych przez organy nadzoru, Forum przygotowało przewodnik mówiący o tym jak oceniać wdrożenie swoich ostatecznych zaleceń ze stycznia 2013 r. w sprawie bezpieczeństwa płatności internetowych. Przewodnik ten udostępniono na stronie internetowej EBC w lutym 2014 r.

5.3 ROZLICZENIE I ROZRACHUNEK PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I INSTRUMENTÓW POCHODNYCH

Eurosystem jest w sposób szczególny zainteresowany sprawnym funkcjonowaniem systemów rozliczania i rozrachunku papierów wartościowych, ponieważ zakłócenia w rozliczaniu, rozrachunku i przechowywaniu papierów wartościowych mogłyby zagrozić realizacji polityki pieniężnej, sprawnemu funkcjonowaniu systemów płatności oraz utrzymaniu stabilności finansowej. W ostatnich latach znaczna część prac w tej dziedzinie skupiała się na zaangażowaniu w inicjatywy ustawodawcze mające na celu ustanowienie wspólnych zasad ramowych UE dla infrastruktury rynku finansowego.

PARTNERZY CENTRALNI I REPOZYTORIA TRANSAKcji

W 2013 r. działania skupiały się na zapewnieniu skutecznego wdrożenia Rozporządzenia (UE) nr 648/2012 w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji, zwanego rozporządzeniem w sprawie infrastruktury rynku europejskiego (EMIR), które weszło w życie w 2012 r. oraz odnośnych regulacyjnych i wykonawczych standardów technicznych.

Po wejściu w życie większości standardów technicznych w marcu 2013 r. partnerzy centralni i repozytoria transakcji musiały złożyć wnioski do właściwych władz o wydanie (ponownego) zezwolenia zgodnie z rozporządzeniem EMIR. Wrzesień 2013 r. był ostatecznym terminem złożenia wniosku przez partnerów centralnych. Właściwe władze krajowe, wspomagane przez kolegi organów, rozpoczęły proces decydowania o tym, czy partnerzy centralni spełniają wymogi zasad ramowych rozporządzenia EMIR i czy powinni uzyskać zezwolenie. Zgodnie z rozporządzeniem EMIR Europejski Bank Centralny i krajowe banki centralne Eurosystemu są członkami kolegiów, pełniąc rolę banku centralnego będącego emitentem euro. Z tego powodu Eurosystem będzie ściśle zaangażowany w proces udzielania zezwoleń wszystkim partnerom centralnym UE prowadzącym działalność centralnego rozliczania transakcji papierów wartościowych nominowanych w euro.

W listopadzie 2013 r. Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych odpowiadający za udzielanie zezwoleń repozytoriom transakcji przejął odpowiedzialność nadzorczą za repozytoria transakcji, które uzyskały zezwolenie w UE. W 2013 r. EBC brał udział w ustaleniach w zakresie nadzoru systemowego dla repozytorium transakcji DDRL UK, które podlega Financial Conduct Authority, brytyjskiemu organowi nadzoru.

CENTRALNE DEPOZYTY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

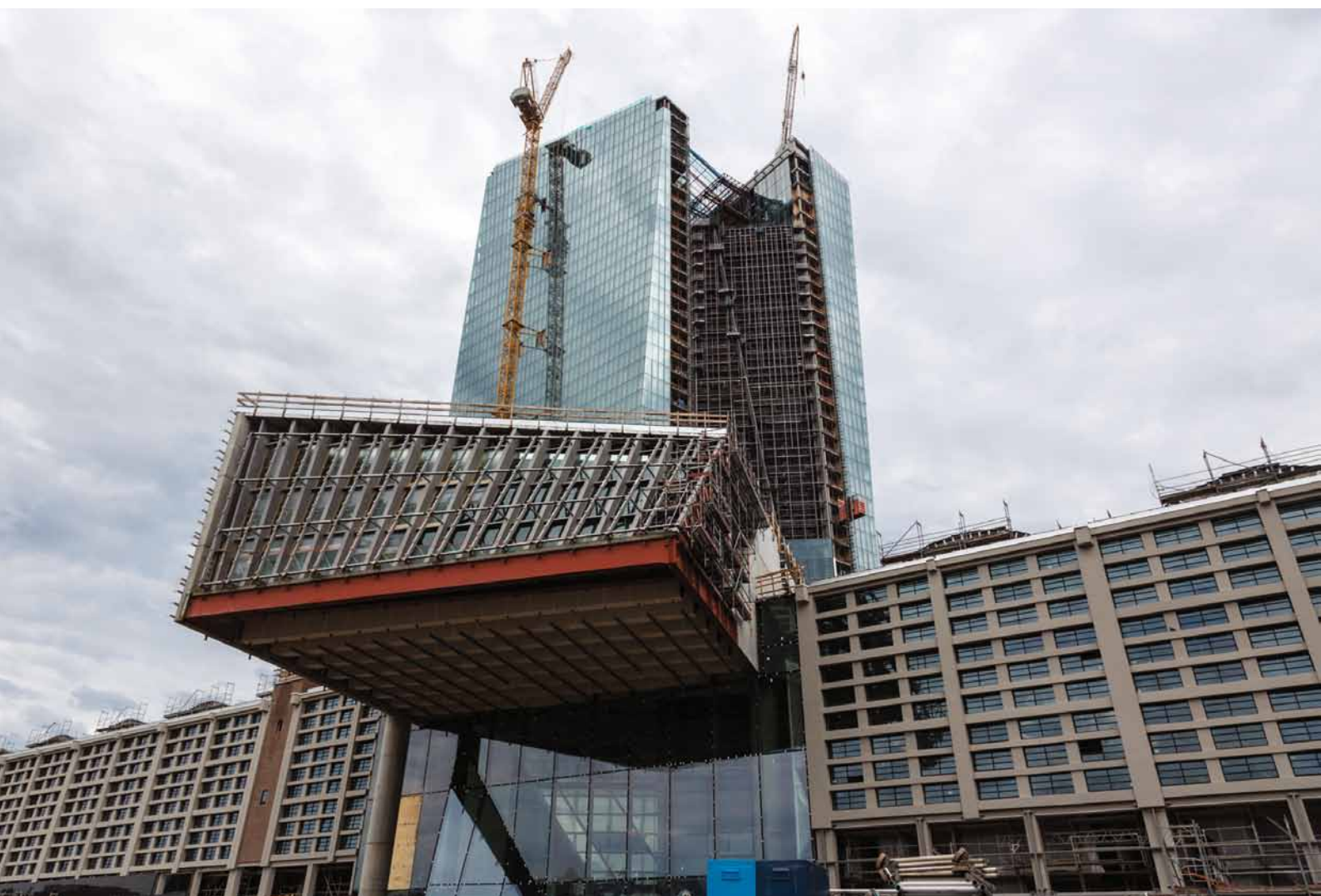
W 2013 r. EBC brał udział w dyskusjach na temat ustawodawstwa pierwotnego oraz projektów standardów technicznych w ramach projektu rozporządzenia w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych (CDPW). Rozporządzenie stworzy wspólne unijne zasady ramowe dla procesu udzielania zezwoleń i nadzorowania CDPW. Europejski Bank Centralny zdecydowanie popiera projekt Komisji Europejskiej, mający na celu wzmocnienie ram prawnych, które mają zastosowanie do

centralnych depozytów papierów wartościowych, także w kontekście przyszłego otoczenia systemu TARGET2-Securities. W grudniu 2013 r. Parlament Europejski, Komisja Europejska i Rada Unii Europejskiej osiągnęły polityczne porozumienie w sprawie regulacji, co utorowało jego wejście w życie w 2014 r.

TARGET2-SECURITIES

Platforma TARGET2-Securities (T2S) jest projektem infrastrukturalnym, który ma na celu zapewnienie europejskim centralnym depozytom papierów wartościowych jednolitej, ogólnoeuropejskiej platformy dla rozrachunku papierów wartościowych w pieniądzu banku centralnego. Eurosystem będzie prowadził nadzór systemowy nad usługami TS2 i współpracował z właściwymi organami nadzoru i organami nadzoru systemowego nad CDPW oraz z bankami centralnymi będącymi emitentami kwalifikowanych walut spoza strefy euro w celu wymiany wszechstronnych informacji o T2S z tymi instytucjami, aby mogły one wypełniać swoje ustawowe obowiązki na podstawie obowiązujących je ram prawnych.

W 2013 r. kontynuowano prace nad ramami prawnymi regulującymi nadzór systemowy Eurosystemu dla TS2 oraz nad porozumieniem o współpracy z innymi organami. Ponadto zaktualizowano wstępną ocenę projektu TS2. Ze względu na fakt, że TS2 znajduje się jeszcze na etapie rozwoju nie jest możliwa ostateczna ocena, która zostanie przeprowadzona w terminie bliższym dacie uruchomienia platformy.



Wyraźnie odznaczający się na tle dwuwieżowego biurowca budynek wejściowy i długa pozioma bryła Grossmarkthalle są dopełnieniem całego kompleksu i nadają ostateczny kształt siedzibie EBC.

Budynek wejściowy wciną się w Grossmarkthalle, a jednocześnie przewyższa ją o kilka metrów. Jego postawienie wymagało usunięcia trzech z piętnastu betonowych kolebek dachu hali. Nie były to kolebki oryginalne, lecz rekonstrukcje elementów zniszczonych w czasie II wojny światowej. Ponieważ nie stanowiły one pierwotnej tkanki budynku, konserwator zabytków zezwolił na ich usunięcie.

Szczególną uwagę zwraca północna elewacja budynku wejściowego, za którą mieści się centrum prasowe: jest to trójwymiarowo zakrzywiona powierzchnia uzyskana z hiperbolicznych paneli szklanych (a nie płaskich, jak w prostoelementowej fasadzie biurowca). Także ściana pod budynkiem wejściowym pokryta jest panelami szklanymi, które przerywają ciągłość betonowej kraty Grossmarkthalle i wyraźnie zaznaczają główne wejście do EBC.

CZĘŚĆ 5

SPRAWY EUROPEJSKIE

I POLITYKA I ZAGADNIENIA INSTYTUCJONALNE

W 2013 r., gdy Europa realizowała politykę zmierzającą do ograniczenia negatywnych skutków kryzysu gospodarczo-finansowego, kontynuowano intensywną współpracę między instytucjami i organami unijnymi, w tym zwłaszcza Radą Europejską, Radą ECOFIN, Eurogrupą, Komisją Europejską, Parlamentem Europejskim i EBC.

Prezes EBC regularnie uczestniczył w posiedzeniach Eurogrupy i Rady ECOFIN, podczas których omawiano sprawy związane z zadaniami i celami ESBC. Zapraszany był także na posiedzenia Rady Europejskiej – jeśli poruszane na nich kwestie dotyczyły reakcji UE na kryzys gospodarczo-finansowy – oraz na szczyty euro. Przewodniczący Eurogrupy oraz komisarz ds. gospodarczych i walutowych uczestniczył w posiedzeniach Rady Prezesów, gdy uznano to za uzasadnione.

POSTĘP W ZAKRESIE UMOCNIEŃ UNII GOSPODARCZEJ I WALUTOWEJ

W 2012 r. szefowie państw i rządów UE uzgodnili podjęcie kroków w celu przełamania niekorzystnego wzajemnego oddziaływania między bankami a ich państwami macierzystymi, zatrzymania postępującej fragmentacji europejskich rynków finansowych oraz promowania ich integracji. W 2013 r. podjęto pewne istotne działania w tym zakresie, zwłaszcza mające na celu ustanowienie jednolitego mechanizmu nadzorczego. Ponadto w grudniu 2013 r. Rada ECOFIN przyjęła ogólne podejście do ustanowienia jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków. Osiągnięto też ostateczne porozumienie w dialogu trójstronnym między Parlamentem Europejskim, Radą Unii Europejskiej i Komisją Europejską nt. proponowanej dyrektywy ws. systemów gwarancji depozytów oraz proponowanej dyrektywy ws. działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków. Więcej informacji na temat ustanowienia jednolitego mechanizmu nadzorczego znaleźć można w podrozdziale 1.3 w części 4.

W dniu 20 marca 2013 r. Komisja Europejska wydała komunikat na temat koordynacji *ex ante* najważniejszych reform gospodarczych, stanowiący kontynuację konkluzji Rady Europejskiej z grudnia 2012 r. Na grudniowym posiedzeniu w 2013 r. Rada Europejska wezwała przewodniczącego Rady, aby w ścisłej współpracy z przewodniczącym Komisji Europejskiej kontynuował prace nad systemem uzgodnionych ustaleń umownych i powiązanych mechanizmów solidarnościowych i przedstawił Radzie Europejskiej sprawozdanie na jej posiedzeniu w październiku 2014 r. z myślą o osiągnięciu ogólnego porozumienia dotyczącego obu tych elementów. Jak podkreśla Rada Europejska, konkretnym działaniom, mającym na celu wzmocnienie zarządzości gospodarczej, powinny towarzyszyć dalsze kroki w kierunku większej legitymacji i odpowiedzialności demokratycznej na szczeblu, na którym podejmowane i realizowane są decyzje.

SEMESTR EUROPEJSKI

W listopadzie 2012 r. Komisja Europejska przedstawiła roczną analizę wzrostu gospodarczego na rok 2013, w której ocenia postępy w realizacji celów określonych w strategii „Europa 2020”, wskazuje najważniejsze działania mające zapewnić całej UE ożywienie i wzrost gospodarczy oraz zapowiada rozpoczęcie tzw. semestru europejskiego. W analizie podkreśla się, że państwa członkowskie powinny: a) dążyć do zróżnicowanej konsolidacji fiskalnej sprzyjającej wzrostowi gospodarczemu, b) przywrócić normalny napływ kredytów do gospodarki, c) wspomagać wzrost gospodarczy i konkurencyjność, d) walczyć z bezrobociem i społecznymi skutkami kryzysu oraz e) modernizować administrację publiczną. W rocznej analizie wzrostu gospodarczego na rok 2014, którą Komisja Europejska przedstawiła 13 listopada 2013 r., powtórzono powyższe priorytety.

Na posiedzeniu w marcu 2013 r. Rada Europejska zatwierdziła 5 wymienionych powyżej priorytetów na rok 2013, które państwa członkowskie uwzględniły w swoich programach stabilności i konwergencji oraz w krajowych programach reform. Po przeprowadzeniu oceny tych programów, w tym wykonania dobrowolnych zobowiązań podjętych w ramach paktu euro plus, w lipcu 2013 r. Rada ECOFIN wydała każdemu z państw członkowskich zalecenia dotyczące polityki gospodarczej, zanim państwa te przystąpiły do uchwalenia budżetów krajowych i innych reform gospodarczych (co następuje w drugim półroczu).

W związku z procedurą dotyczącą zakłóceń równowagi makroekonomicznej – której celem jest zapobieganie nierównowadze makroekonomicznej i jej korygowanie – w listopadzie 2012 r. Komisja Europejska opublikowała drugie sprawozdanie w ramach mechanizmu ostrzegania. W sprawozdaniu tym, na podstawie 11 wskaźników makroekonomicznych i analizy ekonomicznej, Komisja wskazała 14 państw członkowskich, których sytuacja makroekonomiczna została zbadana dokładnie. W kwietniu 2013 r. Komisja opublikowała szczegółowe analizy, w których poddano ocenie źródła, charakter i skalę potencjalnej nierównowagi makroekonomicznej w 13 krajach wymienionych w sprawozdaniu¹. Dla krajów tych wydano zalecenia w ramach mechanizmu prewencyjnego procedury zakłóceń równowagi makroekonomicznej. Trzecie sprawozdanie w ramach mechanizmu ostrzegawczego zostało opublikowane w listopadzie 2013 r. Według sprawozdania, gospodarki krajów Unii Europejskiej nadal czyniły postępy w korygowaniu swoich nierównowag zewnętrznych i wewnętrznych, niemniej dalsze kroki w tym kierunku są niezbędne. W konkluzji autorzy uznali, że konieczna jest dalsza analiza narastania i ograniczania zakłóceń równowagi oraz związanych z tymi procesami zagrożeń w 16 państwach członkowskich.

Podczas semestru europejskiego w 2013 r. odbyła się pierwsza runda wprowadzania pakietu dwóch regulacji (tzw. „dwupaku”), który wszedł w życie w maju 2013 r. Pakiet ten wzmacnia nadzór nad państwami strefy euro stanowiąc kontynuację i rozszerzenie paktu stabilności i wzrostu. W ramach nowych zasad państwa strefy euro przedstawia Komisji Europejskiej i Eurogrupie projekty swoich budżetów już jesienią, co pozwoli zagwarantować koordynację *ex ante* budżetów państw członkowskich oraz pozycji fiskalnej strefy euro jako całości. Tzw. „dwupak” ustanawia również szerszy nadzór nad państwami znajdującymi się w niekorzystnym położeniu finansowym oraz nadzór dla krajów, w których zakończył się program pomocy makroekonomicznej.

Doświadczenia zgromadzone podczas semestru europejskiego w 2013 r. pokazują, że wdrożenie zaleceń politycznych, zwłaszcza do reform strukturalnych, pozostaje kwestią wymagającą większej uwagi w ciągu całego roku. W tym kontekście w czerwcu 2013 r. Rada Europejska stwierdziła, że Rada UE i Komisja Europejska powinny śledzić realizację specjalnych zaleceń wydanych dla państw członkowskich w trakcie semestru europejskiego. Pierwszy wstępny zarys tych zaleceń został przedstawiony przez Komisję w ramach rocznego przeglądu wzrostu gospodarczego na rok 2014, którego autorzy stwierdzili, że choć poczyniono postępy w obszarze konsolidacji fiskalnej, to fragmentacja rynków finansowych doprowadziła do bardzo zróżnicowanych stóp procentowych od kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w poszczególnych krajach UE, i że w przypadku kilku krajów członkowskich konieczny jest dalszy postęp we wdrażaniu reform strukturalnych.

1 Nowy pogłębiony przegląd nie obejmował Cypru, który właśnie miał wdrażać program dostosowania makroekonomicznego.

PAKT STABILNOŚCI I WZROSTU

W 2013 r. większość państw członkowskich UE, z czego gros ze strefy euro, była nadal objęta procedurą nadmiernego deficytu. Niemniej w wyniku działań konsolidacyjnych łączna liczba państw objętych tą procedurą zmalała do 16, w porównaniu z 20 na koniec 2012 r.

W czerwcu 2013 r. Rada ECOFIN wydała nowe zalecenia dla połowy państw objętych procedurą nadmiernego deficytu, tj. dla Belgii, Hiszpanii, Francji, Cypru, Holandii, Portugalii, Słowenii i Polski, oraz ponownie objęła nią Malte – zaledwie pół roku po uchyleniu poprzedniej procedury. W ramach zaleceń zaproponowano końcową datę przedłużonego terminu na usunięcie nadmiernego deficytu, który w większości przypadków przekroczył okres „zasadniczo 1 roku” przedłużenia przewidzianego zgodnie z paktem stabilności i wzrostu. Hiszpania, Francja, Słowenia i Polska otrzymały przedłużenie na 2 lata, przy czym termin przesunięto w przypadku Polski na 2014 r., Francji i Słowenii – na 2015 r., a dla Hiszpanii na 2016 r. Termin dla Cypru został przedłużony o 4 lata, do 2016 r. Przedłużenia o 1 rok udzielono wyłącznie Holandii (do 2014 r.) i Portugalii (do 2015 r.). W ramach odnowionej procedury nadmiernego deficytu dla Malty ostateczny termin korekty został wyznaczony na 2014 r. Rada ECOFIN wydała ostrzeżenie dla Belgii, która nie podjęła skutecznych działań mających na celu korektę nadmiernego deficytu w terminie do 2012 r. Kraj ten otrzymał dodatkowy rok na korektę nadmiernego deficytu i musi osiągnąć trwałą korektę nadmiernego deficytu począwszy od 2013 r. oraz znacząco zbliżyć się do celu średniookresowego w 2014 r. W grudniu 2013 r. Rada ECOFIN wydała nowe zalecenie dla Polski przedłużając termin korekty nadmiernego deficytu o 1 rok, do 2015 r. W przypadku większości krajów zalecenia co do procedury nadmiernego deficytu obejmują również znaczną redukcję zalecanych działań naprawczych w porównaniu z wcześniejszymi zaleceniami w tym zakresie.

Na mocy decyzji z czerwca 2013 r. Rada ECOFIN uchyliła procedurę nadmiernego deficytu wobec 5 państw członkowskich – Włoch, Łotwy, Litwy, Węgier i Rumunii. Decyzje te podjęto w oparciu o dane Eurostatu potwierdzające, że deficyt tych krajów obniżył się do poziomu poniżej 3% PKB oraz prognoz Komisji Europejskiej zakładających, że w 2013 r. i 2014 r. pozostanie on poniżej tego progu².

Jednym z ważnych elementów ram nadzoru fiskalnego był pakt fiskalny, który wszedł w życie 1 stycznia 2013 r. zgodnie z Traktatem o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w unii gospodarczej i walutowej. Uczestniczące w nim państwa członkowskie zostały zobligowane do przetransponowania do prawa krajowego do 1 stycznia 2014 r. zobowiązania, które zakłada utrzymanie zrównoważonego budżetu w ramach całego cyklu oraz wprowadzenie mechanizmu automatycznej korekty potencjalnych odchyłań³.

Konkretne sposoby transpozycji paktu fiskalnego do prawa krajowego różnią się znacząco w zależności od kraju. Poszczególne państwa stosują na przykład różne zapisy zasady zrównoważonego budżetu i leżących u jej podstaw instrumentów prawnych. W przypadku krajów, które nie osiągnęły jeszcze wyznaczonych celów średniookresowych, ścieżka konwergencji jest ogólnie określana jako roczna korekta równowagi strukturalnej w kierunku celu, jakim jest 0,5% PKB. Definicje tzw. „klausul korekcyjnych” umożliwiających czasowe odstępstwo od celów średniookresowych lub ścieżki korekty różnią się jednak znacząco. Istnieją również różnice w zakresie automatycznego stosowania mechanizmu korekty w przypadku znacznych odstępstw od celów średniookresowych czy ścieżki korekty, a tylko nieliczne kraje zastosowały się do wspólnych zasad ustalonych przez

2 Na Litwie deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniósł w 2012 r. 3,2% PKB. Jednak jeśli uwzględnić bezpośrednie koszty netto reformy emerytalnej, w 2012 r. próg deficytu nie został przekroczony.

3 W chwili obecnej Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu został ratyfikowany przez 24 państwa spośród 25, które go podpisały.

Komisję Europejską dotyczących charakteru, skali i ograniczeń czasowych działań korekcyjnych. Co się tyczy instytucji monitorujących, w wielu krajach powstają niezależne rady fiskalne, mimo iż istniejące gremia wydają się spełniać większość kryteriów określonych przez Komisję. Ich skuteczność zależała jednak będzie od stopnia wpływu na debatę o kwestiach strategicznych.

RAPORT O KONWERCENCJI

Dnia 5 czerwca 2013 r., na prośbę władz łotewskich, zgodnie z art. 140 Traktatu, EBC opublikował ocenę konwergencji gospodarczej i prawnej tego kraju. W raporcie EBC o konwergencji ocenia się, czy Łotwa osiągnęła wysoki stopień zrównoważonej konwergencji gospodarczej, oraz mierzy przestrzeganie przez bank centralny Łotwy ustawowych wymogów, jakie krajowy bank centralny ma obowiązek spełnić, aby stać się integralną częścią Eurosystemu. Wnioski zawarte w raporcie mówią, że mimo iż długoterminowa trwałość konwergencji gospodarczej Łotwy pozostaje pewnym problemem, jej wyniki mieszczą się w zakresie wartości referencyjnych kryteriów konwergencji (por. część 3).

2 ROZSZERZENIE UE, STOSUNKI Z KRAJAMI KANDYDUJĄCYMI I POTENCJALNYMI KRAJAMI KANDYDUJĄCYMI

W 2013 r. poczyniono dalsze postępy w realizacji programu rozszerzania UE. W dniu 1 lipca 2013 r. Chorwacja została 28. państwem członkowskim, a jednocześnie drugim krajem byłej Jugosławii, który przystąpił do UE, po akcesji Słowenii w 2004 r.

W styczniu 2014 r. UE rozpoczęła ponadto negocjacje akcesyjne z Serbią, a w październiku 2013 r., po czerwcowej decyzji Rady Europejskiej, rozpoczęto debatę z Kosowem⁴ na temat układu o stabilizacji i stowarzyszeniu. Decyzja ta uznała porozumienie zawarte pomiędzy Serbią a Kosowem o normalizacji stosunków dwustronnych.

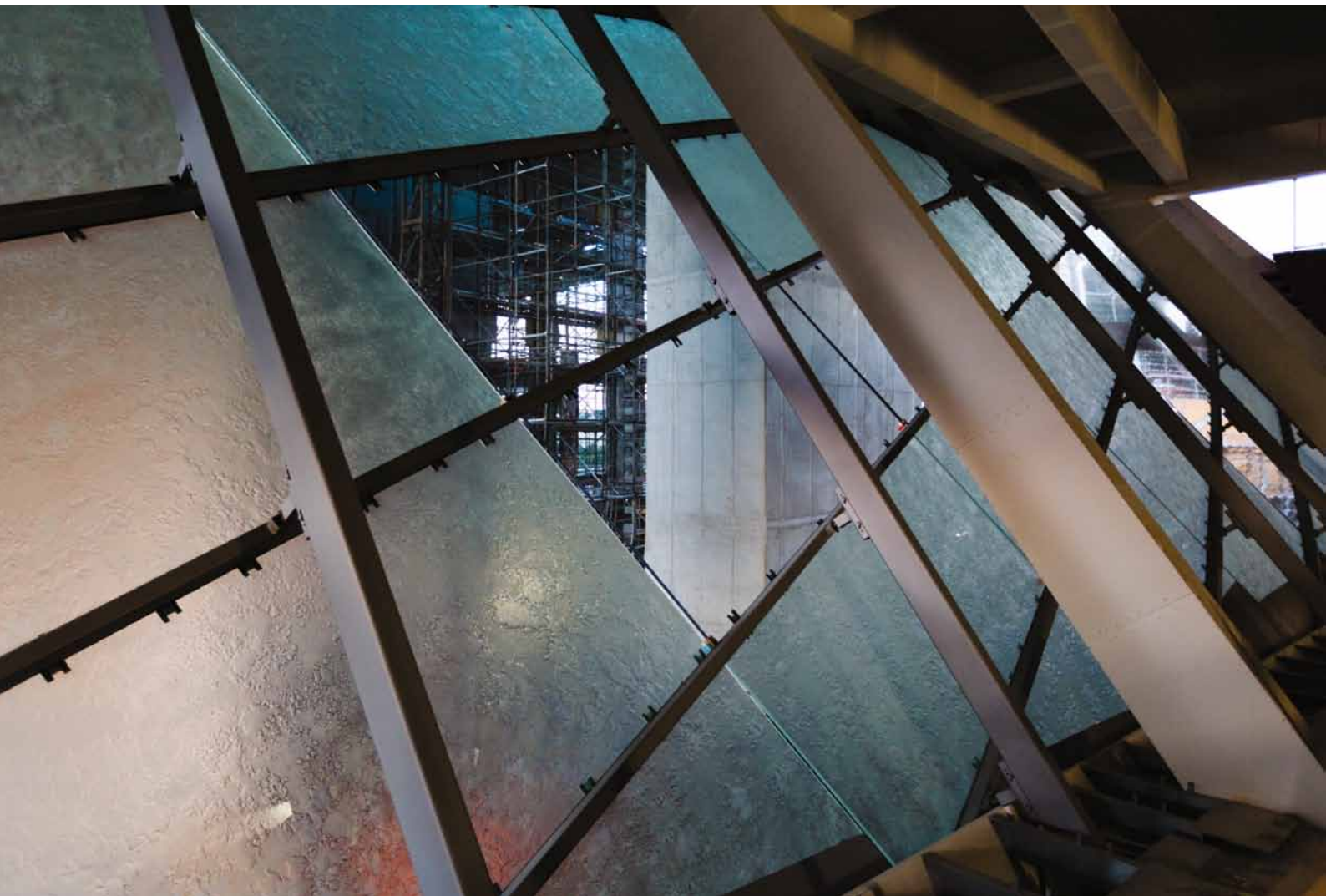
W październiku Komisja Europejska zaleciła rozpoczęcie negocjacji z byłą jugosłowiańską republiką Macedonii, po raz piąty od 2009 r. Komisja zaleciła po raz drugi, aby zmienić status Albanii z potencjalnego kraju kandydującego na kraj kandydujący.

Kontynuowano negocjacje akcesyjne z Czarnogórą, które rozpoczęły się w czerwcu 2012 r. Tymczasowo zamknięto dwa rozdziały negocjacyjne. W październiku 2013 r. Rada Europejska postanowiła otworzyć nowy rozdział negocjacji z Turcją. Negocjacje akcesyjne z tym krajem toczą się od 2005 r. Dotychczas tymczasowo zamknięto jeden rozdział. Negocjacje akcesyjne z Islandią, które otwarto w 2010 r., zostały wstrzymane przez rząd tego państwa po wyborach ogólnych w kwietniu 2013 r.

W 2013 r. EBC kontynuował dialog polityczny z bankami centralnymi krajów kandydujących, w formie spotkań dwustronnych oraz w ramach ogólnego procesu instytucjonalnego związanego z rozszerzeniem stworzonego przez UE, korzystając w tym celu z własnych analiz zmian sytuacji gospodarczej i finansowej w tych państwach. W czerwcu EBC zorganizował w Ankarze doroczne spotkanie z bankiem centralnym Republiki Turcji poświęcone dialogowi strategicznemu

⁴ Użycie tej nazwy nie ma wpływu na stanowisko w sprawie statusu Kosowa i jest zgodne z rezolucją nr 1244 Rady Bezpieczeństwa ONZ z 1999 r. oraz opinią Międzynarodowego Trybunału Sprawiedliwości na temat ogłoszenia przez Kosowo niepodległości.

na wysokim szczeblu. Podobne spotkanie zorganizowano również po raz pierwszy z bankiem centralnym Czarnogóry, w lipcu w Podgoricy. Ponadto bliskie stosunki z bankami centralnymi krajów kandydujących i potencjalnych kandydatów, jak również innych krajów, utrzymywane były dzięki programom współpracy technicznej (zob. rozdział 2 w części 6).



Wschodnia wewnętrzna elewacja budynku wejściowego, oddzielająca centrum prasowe od holu głównego, składa się z pół-przezroczystych paneli szklanych, zmatowionych techniką piaskowania i zamontowanych na specjalnej stalowej kracie.

CZĘŚĆ 6

SPRAWY MIĘDZYNARODOWE

I NAJWAŻNIEJSZE KIERUNKI ROZWOJU MIĘDZYNARODOWEGO SYSTEMU WALUTOWEGO I FINANSOWEGO

MONITOROWANIE POLITYKI MAKROEKONOMICZNEJ W GOSPODARCE ŚWIATOWEJ

Zważywszy na wysoki stopień integracji gospodarczej i finansowej, monitorowanie i analiza zmian zachodzących w globalnym środowisku ekonomicznym mają podstawowe znaczenie dla prowadzenia polityki gospodarczej w strefie euro. EBC odgrywa również ważną rolę w procesie wielostronnego monitorowania polityki makroekonomicznej i stabilności finansowej, który na poziomie banków centralnych jest koordynowany głównie przez BIS. EBC uczestniczy także w ważnych spotkaniach i grupach roboczych organizacji międzynarodowych, takich jak MFW i OECD, jak również w posiedzeniach ministrów finansów i prezesów banków centralnych państw grup G20 i G7.

Międzynarodowa sytuacja gospodarcza w 2013 r. uległa nieznacznej poprawie, przy czym według MFW stopa wzrostu PKB w zaawansowanych gospodarkach obniżyła się do 1,3% (w porównaniu z 1,4% w 2012 r.), zaś w w gospodarkach wschodzących i rozwijających się do 4,7% (w porównaniu z 4,9% w 2012 r.). W kontekście powoli następującego globalnego ożywienia gospodarczego dyskusje prowadzone w instytucjach międzynarodowych oraz na międzynarodowych forach podkreślały potrzebę zwiększenia tempa tego ożywienia i zajęcia się zagrożeniami, które mogą pogorszyć perspektywy gospodarcze w bliskiej przyszłości, a jednocześnie potrzebę wzmocnienia podstaw szybkiego, trwałego i zrównoważonego wzrostu. W takiej sytuacji przywódcy państw wchodzących w skład grupy G20 na szczycie w Petersburgu przyjęli plan działania, którego celem jest pobudzenie działalności gospodarczej i stworzenie nowych miejsc pracy oraz wspieranie ożywienia gospodarczego w średniej perspektywie finansowej. W szczególności uzgodnili nowe ramy zapewniające równowagę fiskalną, zwiększenie inwestycji, większą produktywność i aktywność zawodową przez zwiększenie wysiłków na rzecz reformy strukturalnej i przywrócenie równowagi między popytem zewnętrznym a wewnętrznym. Społeczność międzynarodowa podkreślała także znaczenie wypracowania bardziej sprawiedliwego modelu wzrostu, ponieważ bezrobocie, zwłaszcza wśród młodych ludzi, pozostaje wysokie.

Jeśli chodzi o działania banków centralnych, dyskusje międzynarodowe pokazały konsensus co do tego, że akomodacyjna polityka pieniężna w zaawansowanych gospodarkach, w tym także niekonwencjonalne działania z zakresu polityki pieniężnej, wspierały globalne ożywienie. Jednocześnie uświadamiano sobie, że należy mieć na uwadze możliwe niechciane skutki i możliwe efekty przeniesienia, które mogą wpłynąć na inne kraje.

Europejski Bank Centralny nadal odgrywał aktywną rolę w grupie G20 i w innych obszarach swojej działalności. W czasie przewodnictwa Rosji w G20 w 2013 r. podejmowano takie zagadnienia jak: a) poprawa fundamentów silnego, trwałego i zrównoważonego wzrostu (zawarto porozumienie dotyczące strategii konsolidacji fiskalnych po szczycie w Toronto); b) ustalenie globalnych zasad postępowania regulacyjnego (z uwzględnieniem postępu w następujących obszarach: wdrożenie regulacji Bazylea III, pozagiełdowe instrumenty pochodne oraz ważne systemowo globalne instytucje finansowe i równoległy system bankowy); c) wzmocnienie międzynarodowej architektury finansowej, ze szczególnym uwzględnieniem kwot udziałowych MFW i reformy zasad zarządzania; d) zapobieżenie dalszej erozji podstawy opodatkowania i przenoszenia zysków, jak również e) poprawa dostępności długoterminowego finansowania inwestycji. We wrześniu 2013

r. przywódcy państw wchodzących w skład grupy G20 przyjęli w Petersburgu plan działania na rzecz rychłego ożywienia gospodarczego i poprawy średniookresowych fundamentów globalnego wzrostu, jak też wzmocnienia stabilności finansowej. Ponadto państwa grupy G20 zatwierdziły oceny wywiązania się z zobowiązań (*Accountability Assessment*), podsumowujące stopień dotrzymania przez nie wcześniejszych ustaleń.

Sama strefa euro jest obiektem testów prowadzonych przez MFW i OECD w ramach monitorowania polityki międzynarodowej. W 2013 r. MFW przeprowadził standardowy przegląd polityki pieniężnej, finansowej i gospodarczej strefy euro jako uzupełnienie przeglądu poszczególnych państw strefy. EBC uczestniczył również w dyskusjach związanych z programem oceny sektora finansowego prowadzonego przez MFW dla UE.

REFORMY MIĘDZYNARODOWYCH PROCESÓW I PRAKTYK INSTYTUCJONALNYCH

Zgodnie ze swoją standardową praktyką, EBC monitorował i wpływał na funkcjonowanie międzynarodowego systemu walutowego w 2013 r. Podczas gdy postępowało wdrożenie reform związanych ze wzrostem zasobów MFW i poprawą systemu nadzoru nad gospodarkami państw członkowskich i zarządzania wewnętrznego, dokończenie reform udziałów członkowskich i reforma zarządzania zostały wstrzymane z powodu opóźnienia ratyfikacji przez wystarczającą większość państw członkowskich.

W ramach działań na rzecz zażegnania globalnego kryzysu finansowego zdecydowano, że optymalnym sposobem na dalsze zwiększenie zasobów MFW w krótkiej perspektywie są nowe tymczasowe pożyczki dwustronne i umowy nabycia obligacji zawarte z państwami członkowskimi. W trakcie wiosennych spotkań MFW i Banku Światowego w 2012 r. 38 krajów (w tym 18 państw członkowskich UE) zobowiązało się zwiększyć zasoby MFW o 461 mld USD w formie pożyczek dwustronnych. Do końca grudnia 2013 r. zawarto 30 porozumień z tymi krajami (z których 15 to państwa członkowskie UE) na ogólną kwotę 424 mld USD.

Po trzyletnim przeglądzie polityki nadzorczej MFW z 2011 r. Fundusz podjął zakrojone na dużą skalę inicjatywy mające na celu wzmocnienie nadzoru nad gospodarkami państw członkowskich w bardziej zglobalizowanym świecie splecionym siecią współzależności. Inicjatywy te obejmują przegląd ram prawnych nadzoru, pogłębienie analizy ryzyka i systemów finansowych, przyspieszenie oceny zewnętrznych pozycji państw członkowskich, szybsze reagowanie na kwestie budzące obawy tych państw oraz lepsze radzenie sobie z niekorzystnym wpływem polityki państw członkowskich na stabilność globalną.

Jeśli chodzi o kwestie operacyjne, od 2011 r. publikowano raport oceniający międzynarodowe reperkusje decyzji podejmowanych w pięciu kluczowych gospodarkach (*Spillover Report*). Raport z 2013 r. poświęcał szczególnie dużo miejsca potencjalnym reperkusjom kryzysu w strefie euro, polityce pieniężnej i fiskalnej Stanów Zjednoczonych, reformom strukturalnym i fiskalnym w Japonii oraz możliwemu spowolnieniu gospodarczemu w Chinach. Z kolei w 2012 r. i 2013 r. opublikowano pilotażowy raport zawierający ocenę pozycji zewnętrznej 29 rynkowych gospodarek rozwiniętych i rozwijających się o znaczeniu systemowym, w tym strefy euro jako całości i kilku jej państw członkowskich indywidualnie.

W maju 2013 r. MFW przeprowadził gruntowną analizę spłacalności długu i zaktualizował swoje wytyczne dotyczące spłacalności długu publicznego w krajach z dostępem do rynków finansowych z nadzieją na zwiększenie liczby pogłębionych analiz przyjętych założeń i ryzyka makrofinansowego.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy zawdzięcza swą skuteczność i wiarygodność szerokiej bazie członkowskiej, która powinna znajdować odzwierciedlenie w składzie władz tej organizacji. Wyczerpujący przegląd obecnej formuły obliczania kwot udziałowych został zakończony w styczniu 2013 r., kiedy Rada Wykonawcza przedstawiła swój raport Radzie Prezesów. Wynik tego przeglądu będzie stanowił podstawę do dyskusji na forum Rady Wykonawczej prowadzonych w ramach 15. ogólnego przeglądu udziałów członkowskich. Choć termin ukończenia 15. ogólnego przeglądu udziałów członkowskich został pierwotnie przyspieszony o 2 lata i wyznaczony na styczeń 2014 r., to został on następnie odroczony do stycznia 2015 r. z powodu opóźnień we wdrożeniu reformy formuły obliczania udziałów i zarządzania z 2010 r. Kraje europejskie już podjęły działania, które doprowadzą do zmniejszenia reprezentacji rozwiniętych krajów europejskich w Radzie Wykonawczej MFW o 1,64 miejsca.

2 WSPÓŁPRACA Z KRAJAMI SPOZA UE

W 2013 r. EBC uczestniczył aktywnie, wraz z Komisją Europejską, w dialogu politycznym na temat kwestii makroekonomicznych między Unią Europejską a kluczowymi gospodarkami rynków wschodzących (np. Chinami, Indiami, Izraelem i Rosją). Jak w poprzednich latach Eurosystem organizował seminaria i warsztaty z udziałem banków centralnych spoza Unii Europejskiej w celu ożywienia dialogu nt. polityki tych banków. W dniu 15 lutego w Moskwie, przy współudziale centralnego banku Rosji, zostało zorganizowane seminarium wysokiego szczebla poświęcone sytuacji gospodarczej w Rosji i strefie euro oraz zmieniającej się roli banków centralnych zarówno w zakresie polityki pieniężnej i stabilności finansowej, jak też nadzoru.

WSPÓŁPRACA TECHNICZNA

Współpraca techniczna pod auspicjami Eurosystemu pozostała ważnym narzędziem wzmocnienia instytucjonalnych kompetencji banków centralnych spoza UE, zwłaszcza z krajów kandydujących i krajów z listy potencjalnych kandydatów oraz zwiększania ich dostosowania do standardów europejskich i międzynarodowych.

Europejski Bank Centralny uczcił 10. rocznicę koordynowanej przez EBC współpracy technicznej organizując konferencję, która odbyła się 3-4 grudnia 2013 r. we Frankfurcie. Od 2003 r. EBC wraz z krajowymi bankami centralnymi wdrożył kilka programów pomocy technicznej finansowanych ze środków unijnych na rzecz banków centralnych i instytucji nadzorczych w różnych krajach. Ponadto EBC wzmacniał długofalową współpracę z wieloma bankami centralnymi prowadzoną na mocy porozumień.

W grudniu 2013 r. EBC i 21 krajowych banków centralnych zakończyło finansowany ze środków unijnych program współpracy technicznej z bankiem centralnym Serbii. Program ten, zainicjowany w lutym 2011 r. pomógł bankowi centralnemu Serbii zwiększyć kompetencje instytucjonalne i dostosować procedury i przepisy do standardów unijnych i międzynarodowych.

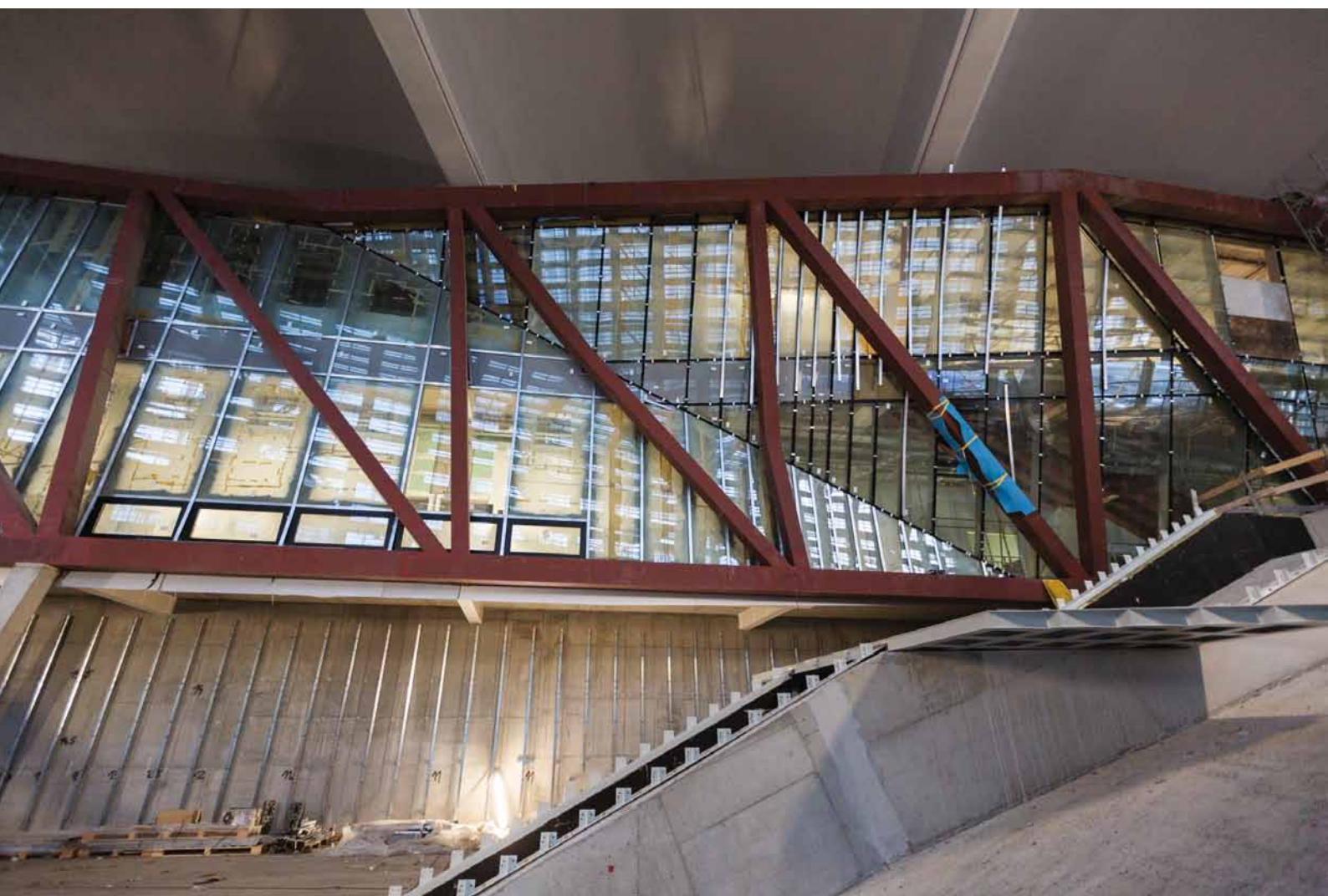
W lipcu 2013 r. Eurosystem zakończył program pomocy technicznej dla banku centralnego Republiki Macedonii. EBC i 11 krajowych banków centralnych uczestniczących w programie przedstawiło prezesowi banku centralnego Republiki Macedonii sprawozdanie z analizy potrzeb obejmujące 10 obszarów bankowości centralnej. Sprawozdanie to zawierało ocenę obecnych ram instytucjonalnych i operacyjnych banku centralnego, jak też rekomendacje dalszego wzmocnienia jego instytucjonalnych kompetencji w celu zbliżenia ich do standardów bankowości centralnej w UE.

W dniu 19 grudnia 2013 r. EBC podpisał umowę z Komisją Europejską w sprawie nawiązania współpracy technicznej z bankiem centralnym Albanii i z bankiem centralnym Republiki Kosowa. EBC będzie wdrażał program przy współudziale 11 krajowych banków centralnych. Program będzie miał za zadanie wypracowanie oceny obecnych ram instytucjonalnych i operacyjnych w obu bankach centralnych i porównanie ich ze standardami bankowości centralnej w UE. Bank centralny Albanii i bank centralny Republiki Kosowa otrzymają sprawozdanie z analizy potrzeb wraz z rekomendacjami jak wzmocnić ich kompetencje instytucjonalne, zbliżając je do standardów bankowości centralnej w Unii Europejskiej. Program określi również listę priorytetów mających na celu dalsze zwiększenie kompetencji instytucjonalnych banku centralnego Republiki Macedonii a także, być może, innych banków centralnych tego regionu.

Europejski Bank Centralny i bank centralny Republiki Turcji kontynuowały współpracę i regularny dialog polityczny w oparciu o porozumienie podpisane w lipcu 2012 r. W 2013 r. współpraca obejmowała organizację wspólnej konferencji dotyczącej międzynarodowych powiązań i reperkusji gospodarczych, która odbyła się w Izmirze, seminarium na temat statystyki finansowej w Ankarze i oddelegowanie pracownika banku centralnego Turcji na sześć miesięcy do EBC.

Kontynuowano również współpracę zainicjowaną przez porozumienie podpisane z bankiem Rosji w październiku 2012 r., które obejmuje współpracę zarówno na szczeblu technicznym jak i strategicznym. W 2013 r. działania koncentrowały się przede wszystkim na kwestiach polityki pieniężnej i stabilności finansowej i przybierały głównie formę seminariów. Pracownik banku centralnego Rosji został oddelegowany do EBC. Zorganizowano również spotkania poświęcone kwestii nadzoru bankowego przy współudziale kilku krajowych banków centralnych ze strefy euro, Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego oraz Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego.

W 2013 r. EBC i bank centralny Chin kontynuowały wdrażanie zapisów porozumienia poprzez spotkania dwustronnej grupy roboczej i wymianę informacji. Porozumienie podpisane w 2008 r. ma na celu zwiększenie współpracy między tymi dwiema instytucjami i ożywienie wymiany informacji. W ramach realizacji projektu ożywienia wymiany handlowej między UE a Chinami, EBC gościł trzy grupy pracowników banku centralnego Chin w celu omówienia polityki pieniężnej, operacji rynkowych i bezpieczeństwa teleinformatycznego.



Zgodnie z koncepcją wiedeńskiej pracowni architektonicznej COOP HIMMELB(L)AU strefa konferencyjna i stołówka dla personelu zostały wbudowane w Grossmarkthalle jako odrębne, zamknięte obiekty. Mają one konstrukcję z dźwigarów i belek stalowych oraz osobne elewacje ze szkła termoizolacyjnego. Wyposażono je w niezależny system termoregulacyjny, natomiast temperatura w otwartej przestrzeni Grossmarkthalle będzie bardziej zależna od zewnętrznych warunków pogodowych.

CZĘŚĆ 7

KOMUNIKACJA ZEWNĘTRZNA I ODPOWIEDZIALNOŚĆ

I ODPOWIEDZIALNOŚĆ I POLITYKA KOMUNIKACJI

Przez ostatnie kilkadziesiąt lat w gospodarkach rozwiniętych i wschodzących zasada niezależności banku centralnego stała się nieodłącznym elementem polityki pieniężnej. Decyzja o nadaniu niezależności bankom centralnym znajduje uzasadnienie w teorii ekonomii i dowodach empirycznych, które wskazują, że takie rozwiązanie sprzyja utrzymaniu stabilności cen. Jednocześnie jedną z podstawowych zasad leżących u podstaw społeczeństw demokratycznych jest to, aby niezależna instytucja, pełniąca funkcję publiczną, ponosiła odpowiedzialność wobec społeczeństwa i jego przedstawicieli. Odpowiedzialność stanowi zatem ważną przeciwwagę dla niezależności banku centralnego.

O zaangażowaniu EBC w kwestie odpowiedzialności i przejrzystości świadczy sprawozdawczość banku kierowana do Parlamentu Europejskiego jako wybranego reprezentanta obywateli europejskich. Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej ściśle określa obowiązki sprawozdawcze EBC, które obejmują publikację cotygodniowego sprawozdania finansowego, raportu kwartalnego i raportu rocznego. W swojej cyklicznej sprawozdawczości EBC wykracza poza ustawowe wymogi, na przykład zamiast wymaganego raportu kwartalnego publikuje *Biuletyn Miesięczny*. O zaangażowaniu EBC w działania związane z odpowiedzialnością i przejrzystością banku świadczą także liczne wystąpienia członków Rady Prezesów, w których podejmowano szerokie spektrum tematów istotnych dla realizacji zadań EBC. Ponadto prezes EBC regularnie zdaje sprawozdanie podczas kwartalnych wystąpień przed Parlamentem Europejskim. Europejski Bank Centralny odpowiada na pisemne interpelacje posłów do Parlamentu Europejskiego i publikuje zarówno pytania, jak i odpowiedzi, na swojej stronie internetowej.

W dniu 3 listopada 2013 r. weszło w życie Rozporządzenie Rady powierzające EBC szczególne zadania w zakresie polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi. Począwszy od 4 listopada 2014 r. EBC przejmie w pełni funkcję organu jednolitego nadzoru, w szczególności obejmie bezpośredni nadzór nad istotnymi bankami w krajach uczestniczących w jednolitym mechanizmie nadzorczym (SSM). Zadania nadzorcze będą wykonywane przez EBC odrębnie od zadań związanych z prowadzeniem polityki pieniężnej oraz od pozostałych zadań. Dlatego sprawowanie nadzoru bankowego wymaga innej formy spełniania wymogów odpowiedzialności niż w przypadku innych zadań nałożonych na EBC na mocy Traktatu. Zgodnie z odpowiednimi zapisami wspomnianego Rozporządzenia dotyczącego jednolitego mechanizmu nadzorczego, w listopadzie 2013 r. EBC i Parlament Europejski podpisały międzyinstytucjonalną umowę celem ustanowienia właściwych zasad odpowiedzialności z tytułu realizacji zadań nadzorczych przez EBC. Ponadto EBC i Rada Unii Europejskiej zawarły porozumienie o współpracy, które doprecyzowuje rozporządzenie SSM w zakresie współpracy między obiema instytucjami oraz odpowiedzialności demokratycznej w związku ze sprawowaniem funkcji nadzorczych przez EBC. Weszło ono w życie 11 grudnia 2013 r.

Komunikacja zewnętrzna EBC ma na celu poprawę zrozumienia decyzji i polityki EBC przez opinię publiczną. Stanowi integralną część polityki pieniężnej EBC oraz jego działalności w innych obszarach. W działaniach komunikacyjnych EBC kieruje się dwiema kluczowymi zasadami – otwartości i przejrzystości, co przyczynia się do skuteczności, efektywności oraz wiarygodności polityki pieniężnej EBC oraz zadań realizowanych przez bank w innych dziedzinach. Zasady te wspierają wysiłki EBC, których celem jest wyczerpujące informowanie o prowadzonych działaniach.

Wprowadzona przez EBC w 1999 r. koncepcja polegająca na bieżącym, systematycznym i wszechstronnym objaśnianiu dokonywanych przez bank ocen oraz decyzji podejmowanych w zakresie polityki pieniężnej, odzwierciedla szczególnie otwarte i przejrzyste podejście do sposobu przekazywania informacji przez bank centralny. Decyzje dotyczące polityki pieniężnej przedstawiane są i wyjaśniane na konferencji prasowej bezpośrednio po ich podjęciu przez Radę Prezesów. Na konferencji prasowej prezes wygłasza szczegółowe oświadczenie wstępne i wyjaśnia decyzje Rady Prezesów. Następnie prezes i wiceprezes odpowiadają na pytania dziennikarzy. Od grudnia 2004 r. na stronach internetowych banków centralnych Eurosystemu co miesiąc publikowane są także decyzje Rady Prezesów dotyczące innych spraw niż stopy procentowe.

Akty prawne, decyzje Rady Prezesów dotyczące polityki pieniężnej oraz kwestii innych niż ustalenie wysokości stóp procentowych, jak również skonsolidowane sprawozdania finansowe Eurosystemu, EBC publikuje we wszystkich językach urzędowych UE¹. Raport Roczny EBC publikowany jest w całości w językach urzędowych UE². *Raport o Konwergencji* i kwartalne wydania *Biuletynu Miesięcznego* ukazują się we wszystkich językach urzędowych UE w całości lub w formie streszczeń³. W myśl zasady odpowiedzialności przed opinią publiczną i przejrzystości poza publikacjami statutowymi EBC publikuje też inne dokumenty w niektórych lub wszystkich językach urzędowych UE, w szczególności komunikaty prasowe, w których ogłaszane są projekcje makroekonomiczne ekspertów EBC, stanowiska w zakresie realizowanej polityki i informacje o istotnym znaczeniu dla opinii publicznej. Przygotowanie, publikacja i dystrybucja poszczególnych wersji językowych najważniejszych wydawnictw EBC przebiegają w ścisłej współpracy z krajowymi bankami centralnymi.

2 ODPOWIEDZIALNOŚĆ WOBEC PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO

Na szczeblu instytucjonalnym kluczową rolę w rozliczaniu EBC z realizacji powierzonych zadań odgrywa Parlament Europejski jako jedyny organ UE wybierany bezpośrednio przez obywateli UE. W 2013 r. obie instytucje kontynuowały bezpośredni i konstruktywny dialog.

W 2013 r. prezes EBC czterokrotnie stawał przed Komisją Gospodarczą i Monetarną Parlamentu Europejskiego, aby poinformować eurodeputowanych o zmianach w sytuacji gospodarczej i monetarnej i odpowiedzieć na ich pytania. Ponadto na jej zaproszenie uczestniczył w dwóch sesjach plenarnych ECON, w trakcie których omawiano *Raport Roczny* EBC za 2011 i 2012 r., a w grudniu 2013 r. brał udział w obradach Konferencji Przewodniczących Parlamentu Europejskiego.

Inni członkowie Zarządu EBC byli również wielokrotnie zapraszani do występowania na forum Parlamentu Europejskiego. Wiceprezes przedstawił Komisji Gospodarczej i Monetarnej *Raport Roczny* EBC za 2012 r. Jörg Asmussen wziął udział w publicznej wymianie poglądów na forum Komisji wspólnie z Komisarzem Rehnem, aby przedstawić ocenę EBC sytuacji na Cyprze i odpowiedzieć na pytania eurodeputowanych. Peter Praet uczestniczył w Europejskim Tygodniu Parlamentarnym poświęconym Europejskiemu Semestrowi na rzecz Koordynacji Polityki Gospodarczej. Dodatkowo specjaliści EBC służyli Parlamentowi Europejskiemu wiedzą ekspercką w kwestiach merytorycznych z zakresu kompetencji EBC, takich jak SSM czy ocena sytuacji

1 Z wyjątkiem języka irlandzkiego, objętego derogacją na poziomie UE.

2 Z wyjątkiem języka irlandzkiego (objętego derogacją UE) oraz maltańskiego (na mocy porozumienia z bankiem centralnym Malty, w następstwie uchylecia tymczasowej derogacji UE w maju 2007 r.).

3 Zob. przypis 2.

gospodarczej w krajach objętych programem dostosowań makroekonomicznych prowadzonym przez UE i MFW. Ponadto EBC udzielił odpowiedzi na 42 zapytania skierowane przez eurodeputowanych, które opublikował na swojej stronie internetowej w 2013 r.

UNIA BANKOWA

Przygotowania do wprowadzenia jednolitego mechanizmu nadzorczego stanowiły znaczną część kontaktów EBC z Parlamentem Europejskim. Dyskusje zdominowała kwestia wyraźnego rozdzielania zadań nadzorczych od stanowienia polityki pieniężnej, oraz opracowania zasad odpowiedzialności demokratycznej w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego. Ta ostatnia kwestia została sformalizowana w porozumieniu międzyinstytucjonalnym, które weszło w życie w listopadzie 2013 r. Obie instytucje zgodziły się co do potrzeby szybkiego powołania Rady ds. Nadzoru SSM, aby przyspieszyć proces wyboru jej Przewodniczącego. Zgodnie z postanowieniami Rozporządzenia w sprawie jednolitego mechanizmu nadzorczego w proces został zaangażowany Parlament Europejski. Eurodeputowani interesowali się również aspektami oceny instytucji finansowych, która ma być przeprowadzona przez EBC w ramach przygotowań do SSM. W trakcie cyklicznych wystąpień w Parlamencie Europejskim Prezes EBC podkreślał wagę tego przedsięwzięcia dla wiarygodności unii bankowej i długoterminowych perspektyw wzrostu gospodarczego.

Kolejnym istotnym zagadnieniem były prace zmierzające do ustanowienia jednolitego mechanizmu nadzorczego i finalizacji jednolitego zbioru przepisów. W trakcie wystąpień w Komisji Gospodarczej i Monetarnej Prezes EBC wielokrotnie podkreślał znaczenie pilnego wprowadzenia jednolitych zasad restrukturyzacji i kontrolowanej likwidacji banków. Przy wielu okazjach akcentował również, jak ważne jest, aby unia bankowa została wyposażona w jednolity mechanizm restrukturyzacji i kontrolowanej likwidacji banków jako koniecznego uzupełnienia SSM.

WARUNKI FINANSOWANIA GOSPODARKI

W trakcie wystąpień Prezesa EBC w Komisji Gospodarczej i Monetarnej wielu eurodeputowanych wyraziło obawy, co do warunków finansowania sektora realnego gospodarki, zwłaszcza małych i średnich przedsiębiorstw. Eurodeputowani pytali o możliwe sposoby ograniczenia dużych rozbieżności w tym zakresie, jakie występują między poszczególnymi krajami strefy euro.

Prezes zaakcentował znaczenie zakończenia procesu tworzenia unii bankowej dla przeciwdziałania rozdrobnieniu rynku i poprawy warunków finansowania sektora prywatnego w całej strefie euro. Podkreślił również rolę Bezwarunkowych Transakcji Monetarnych i przy różnych okazjach wyjaśniał niestandardowe środki stosowane przez EBC.

Jednocześnie Prezes EBC oraz inni przedstawiciele banku jednoznacznie orzekli, iż krajowe organy władzy i prawodawcy, zarówno na poziomie krajowym jak i unijnym, musieli podjąć konieczne kroki, aby trwale ograniczyć rozdrobnienie rynku dla dobra gospodarki realnej.

3 DZIAŁALNOŚĆ KOMUNIKACYJNA

Europejski Bank Centralny zwraca się do wielu grup odbiorców – dziennikarzy, ekspertów finansowych, naukowców, parlamentów, instytucji publicznych oraz społeczeństw – o różnym poziomie wiedzy w zakresie finansów i ekonomii. Zadania i decyzje EBC objaśnia się zatem za pomocą różnorodnych narzędzi i działań komunikacyjnych, nieustannie doskonalonych, w celu osiągnięcia jak największej skuteczności przekazu, uwzględniając zróżnicowanie odbiorców, ich środowisk i potrzeb komunikacyjnych.

W 2013 r. Zarząd EBC potwierdził, że usprawnienie komunikacji stanowi nadal jeden z głównych priorytetów średnioterminowej strategii EBC. W swych działaniach komunikacyjnych bank w dalszym ciągu koncentrował się przede wszystkim na akomodacyjnej polityce pieniężnej EBC, wysiłkach podejmowanych w celu zapewnienia sektorowi bankowemu dostatecznej płynności, na wzmocnieniu ram zarządzania gospodarczego i usprawnieniu funkcjonowania strefy euro. Kwestiom tym poświęcono znaczną większość publicznych wystąpień członków Zarządu. Dodatkowo prowadzono działania komunikacyjne w krajach objętych programem wsparcia finansowego z Unii Europejskiej i MFV. Tematy te dominowały również w pytaniach i wnioskach o udzielenie informacji kierowanych przez media, opinię publiczną i osoby odwiedzające bank.

Europejski Bank Centralny publikuje wiele regularnych i okazjonalnych opracowań i sprawozdań. *Raport Roczny* stanowi przegląd działalności EBC w poprzednim roku, *Biuletyn Miesięczny* przedstawia regularnie uaktualniane oceny sytuacji gospodarczej i monetarnej dokonywane przez EBC oraz szczegółowe uzasadnienie decyzji banku. W 2013 r. EBC wydał 201 komunikatów na temat wszystkich aspektów jego polityki i działalności, jak też dodatkowe informacje związane z realizacją polityki pieniężnej. EBC udostępnia szeroką gamę danych statystycznych, w głównej mierze za pośrednictwem hurtowni danych statystycznych i interaktywnych wykresów umieszczanych na stronie internetowej EBC.

Wszyscy członkowie Zarządu EBC bezpośrednio uczestniczą w przedsięwzięciach mających na celu popularyzowanie wiedzy o zadaniach i polityce Eurosystemu: składają oświadczenia przed Parlamentem Europejskim, występują publicznie i udzielają wywiadów w mediach. Na przestrzeni roku 2013, członkowie Zarządu przemawiali przed różnymi gremiami ponad 150 razy i udzielili mediom ponad 140 wywiadów. Niektóre z tych wystąpień zostały przetłumaczone na kilka urzędowych języków UE, aby udostępnić je szerszemu gronu odbiorców.

W 2013 r. EBC zorganizował 20 seminariów dla dziennikarzy w swojej siedzibie oraz jedno seminarium w Amsterdamie i jedno w Brukseli. Wszystkie z nich miały na celu pogłębienie wiedzy środków masowego przekazu o mandacie EBC, jego zadaniach i działalności. Niektóre z tych seminariów EBC przygotował we współpracy z krajowymi bankami centralnymi UE, Komisją Europejską, Europejskim Centrum Dziennikarstwa oraz innymi władzami publicznymi. Poza comiesięcznymi konferencjami prasowymi po posiedzeniach Rady Prezesów, EBC zorganizował liczne spotkania dla przedstawicieli prasy, które miały przyczynić się do lepszego zrozumienia pozostałych zadań i obszarów działalności banku.

W 2013 r. w obecnej oraz przyszłej siedzibie we Frankfurcie EBC przyjął 587 grup zwiedzających. Blisko 16 312 gości uzyskało informację z pierwszej ręki w formie prezentacji przedstawionych przez pracowników EBC. Mieli oni także możliwość zwiedzenia nowej siedziby banku.

W tym też roku zorganizowano wiele międzynarodowych konferencji, warsztatów i seminariów na wysokim szczeblu, w tym warsztat EBC z zakresu niestandardowych środków prowadzenia polityki pieniężnej, konferencję poświęconą przyszłości regulacji i nadzoru bankowego w UE, oraz kilka przedsięwzięć przygotowanych wspólnie z innymi instytucjami, w tym zorganizowaną wspólnie z Komisją Europejską konferencję zatytułowaną *Integracja i stabilność finansowa: wpływ bieżących reform na integrację finansową*. Podobnie jak w latach ubiegłych, w maju 2013 r., EBC miał stanowisko informacyjne podczas dni otwartych zorganizowanych pod egidą Rady UE w Brukseli i Parlamentu Europejskiego w Strasburgu. Po raz pierwszy EBC został włączony do delegacji unijnej na dni otwarte w Stanach Zjednoczonych, w trakcie których informowano obywateli amerykańskich, oraz innych gości tego wydarzenia, o roli EBC oraz monetach i banknotach euro.

Wszystkie dokumenty publikowane przez EBC oraz informacje na temat jego działalności dostępne są na stronach internetowych EBC (www.ecb.int). W 2013 r. odnotowano 27 milionów wejść, przejrano 517 milionów stron oraz pobrano 75 milionów dokumentów. W 2013 r. EBC udzielił odpowiedzi na ok. 80 000 zapytań, kierowanych przez opinię publiczną, zawierających prośby o informacje na temat różnych aspektów działalności EBC, jego polityki i decyzji. Swoją obecność EBC rozwijał też w mediach społecznościowych. Konto w serwisie Twitter, gdzie udostępniane są publikacje i przemówienia, odwiedzane jest przez ok. 100 000 użytkowników. W 2013 r. EBC otworzył stronę w serwisie Google+, w oparciu o wiadomości RSS banku, często odwiedzane zwłaszcza przez inne instytucje unijne i ekonomistów. Na Facebooku prowadzona jest strona dedykowana konkursowi „Generation Euro Students’ Award”. Ponadto EBC wykorzystuje swój kanał prowadzony na YouTube, aby upubliczniać materiały video z comiesięcznych konferencji prasowych i inne materiały.

Podjmując wysiłki w celu poszerzenia kręgu adresatów działalności edukacyjnej, EBC oraz KBC udostępniły w kwietniu nową internetową grę edukacyjną pod tytułem „Top Floor – Windą na szczyt!”, a we wrześniu 2013 r. nowy film animowany pod tytułem „EBC i Eurosystem w trzyminutowym skrócie”. Gra i film dostępne są na stronie EBC w zakładce „Dział edukacyjny”.

W dniu 17 kwietnia 2013 r. Mario Draghi i prezesi oraz gubernatorzy poszczególnych banków centralnych krajów strefy euro wręczyli ogólnoeuropejskie nagrody zwycięskim drużynom, które brały udział w krajowych konkursach „Generation Euro Students’ Award 2012/13”. Konkurs przeprowadzany jest corocznie. Ma on za zadanie pogłębienie wiedzy ekonomicznej wśród młodzieży i przyczynienie się do lepszego zrozumienia roli banku centralnego w gospodarce. Przyciągnął on ponad 3 500 uczniów z obszaru strefy euro w wieku między 16 a 19 lat. W dniu 1 października 2013 r. rozpoczęła się kolejna edycja konkursu, która zakończy się w 2014 roku.

W odniesieniu do działań komunikacyjnych, związanych z zagadnieniami jednolitego mechanizmu nadzorczego, EBC stworzył nową zakładkę „Nadzór bankowy” we wrześniu 2013 r. Dział ten prezentuje informacje o kluczowych aspektach SSM oraz etapach jego rozwoju. Strony te będą uzupełniane, w miarę przygotowań EBC do objęcia w pełnym zakresie funkcji nadzorczych, począwszy od listopada 2014 r. W październiku 2013 r. EBC szczegółowo informował o wszechstronnej ocenie, jaka jest przeprowadzana w ramach przygotowań do SSM. Została również opublikowana lista banków, które będą poddane tej ocenie. Szczegółowe informacje dostępne są w zakładce „Nadzór bankowy” na stronach internetowych EBC.

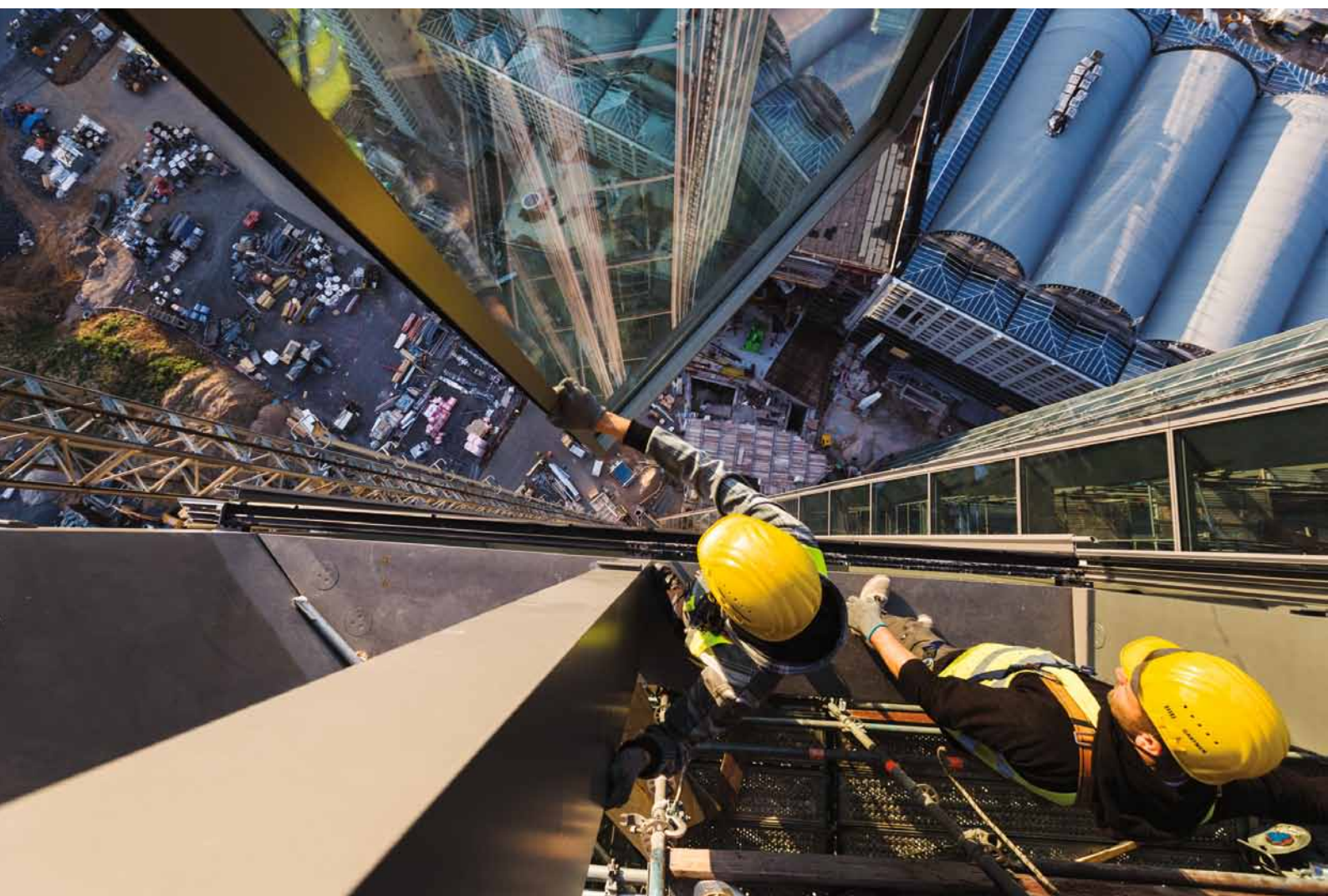
W 2013 r. działania komunikacyjne koncentrowały się również na banknotach euro, w szczególności w związku z przygotowaniem do wprowadzenia euro na Łotwie⁴ i emisją, która miała miejsce 2 maja, nowego banknotu 5 euro - pierwszego nominału w ramach nowej serii banknotów euro. EBC podjął szereg działań komunikacyjnych mających na celu informowanie społeczeństwa oraz podmiotów zajmujących się obsługą gotówkową na temat nowego banknotu i jego udoskonalonych zabezpieczeń. Działania te obejmowały rozesłanie w kwietniu 2013 r. ponad 3 milionów ulotek do firm prowadzących na co dzień obsługę gotówkową, wyprodukowanie serii materiałów video przeznaczonych do publikacji w internecie począwszy od maja 2013, a w miesiącach następujących po emisji – przeprowadzenie cyfrowej kampanii marketingowej, aby zachęcić szerokie grono odbiorców do poszukiwania informacji na temat nowego banknotu na stronie internetowej EBC poświęconej temu banknotowi⁵. Zorganizowano również wystawę objazdową na temat banknotów euro, która była w 2013 r. eksponowana we Frankfurcie, Madrycie, Bratysławie i Rydze. W ramach

⁴ Więcej informacji na ten temat zob. rozdział 4 w części 3.

⁵ www.new-euro-banknotes.eu

wsparcia podmiotów zaangażowanych w przyszłe emisje kolejnych nominałów, takich jak producenci urządzeń do obsługi banknotów, banki komercyjne czy największe sieci sprzedaży detalicznej, w listopadzie 2013 r. EBC zorganizował w Brukseli zakrojone na szeroką skalę przedsięwzięcie partnerskie.

W 2013 r. EUROPEJSKIE DNI KULTURY EBC, zorganizowane we współpracy z centralnym bankiem Łotwy, poświęcone były Łotwie. Od 16 października do 15 listopada 2013 r. w różnych miejscach Frankfurtu zorganizowano wiele różnorodnych imprez, prezentujących kilka najbardziej charakterystycznych aspektów kultury łotewskiej. W programie były koncerty muzyki klasycznej i awangardowej muzyki pop, prezentacja literatury, pokazy filmów, projekt teatralny, wystawy poświęcone architekturze i fotografii, a także imprezy adresowane specjalnie do dzieci. EUROPEJSKIE DNI KULTURY, po raz pierwszy zorganizowane w 2003 r., stały się stałym elementem życia kulturalnego Frankfurtu i okolic. Inicjatywie tej przyświeca cel popularyzacji różnorodności kulturowej UE oraz budowania wzajemnego porozumienia między mieszkańcami Europy.



Szyby w atrium łączącym obie wieże są zamontowane na specjalnie zaprojektowanej stalowej kracie. Jest ona dostatecznie mocna, by wytrzymać ciężar szklanych paneli na całej wysokości atrium, i doskonale widoczna za szkłem. Zgodnie z koncepcją architekta szkło jest bezbarwne i zupełnie przezroczyste. Dzięki temu obie wieże wysokościowca są wyraźnie widoczne. Także dach atrium jest szklany, co dodatkowo zwiększa wrażenie przejrzystości. Szkło dachu dzięki specjalnej powłoce odbija ponad 90% energii słonecznej, a jednocześnie widać przez nie niebo.

CZĘŚĆ 8

RAMY INSTYTUCJONALNE I ORGANIZACJA

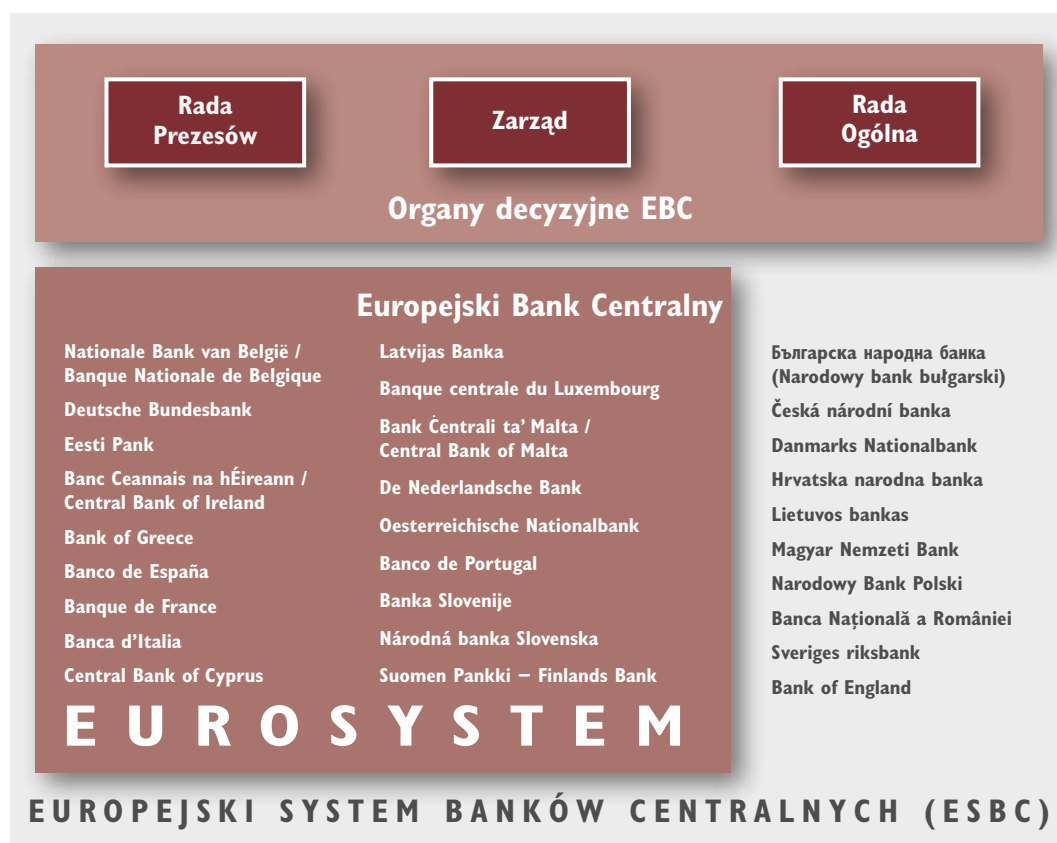
I ORGANY DECYZYJNE EBC I ZARZĄDZANIE WEWNĘTRZNE

I.1 EUROSISTEM I EUROPEJSKI SYSTEM BANKÓW CENTRALNYCH

Terminem „Eurosistem” określa się system bankowości centralnej strefy euro. Tworzą go EBC i krajowe banki centralne tych państw członkowskich UE, których walutą jest euro (od 1 stycznia 2014 r. jest ich 18). Z kolei Europejski System Banków Centralnych (ESBC) obejmuje EBC i krajowe banki centralne wszystkich państw członkowskich UE (od 1 lipca 2013 r. w liczbie 28), czyli również tych, które nie wprowadziły jeszcze euro.

Europejski Bank Centralny, jako centralna instytucja Eurosystemu i ESBC, zapewnia wykonanie operacji należących do zadań ESBC – albo samodzielnie, albo za pośrednictwem krajowych banków centralnych, z których pomocy może korzystać w odpowiednim zakresie. EBC jest instytucją UE i ma osobowość prawną na mocy międzynarodowego prawa publicznego.

Każdy z krajowych banków centralnych ma osobowość prawną określoną prawem danego państwa członkowskiego. Krajowe banki centralne strefy euro stanowią integralną część Eurosystemu



i wykonują jego zadania zgodnie z zasadami ustanowionymi przez organy decyzyjne EBC. Banki te uczestniczą w pracach Eurosystemu i ESBC również poprzez udział w odpowiednich komitetach (zob. podrozdział 1.5). Mogą też wykonywać zadania własne, chyba że Rada Prezesów uzna je za sprzeczne z celami i zadaniami Eurosystemu.

Na czele Eurosystemu i ESBC stoją organy decyzyjne EBC: Rada Prezesów i Zarząd. Trzecim organem decyzyjnym EBC jest Rada Ogólna, która będzie istnieć, dopóki wszystkie państwa członkowskie UE nie wprowadzą euro. Zasady funkcjonowania organów decyzyjnych są określone w traktacie, statucie ESBC i odpowiednich regulaminach¹. Proces podejmowania decyzji w ramach Eurosystemu i ESBC jest scentralizowany, natomiast realizację celów Eurosystemu na poziomie strategicznym i operacyjnym prowadzą wspólnie EBC i krajowe banki centralne strefy euro, zgodnie z zasadą decentralizacji określoną w statucie ESBC.

1.2 RADA PREZESÓW

Rada Prezesów składa się z członków Zarządu EBC i prezesów banków centralnych tych państw członkowskich, które wprowadziły euro. Od lipca do grudnia 2013 r. w posiedzeniach Rady Prezesów mógł uczestniczyć w charakterze obserwatora prezes banku centralnego Łotwy (Latvijas Banka), w związku z wprowadzeniem euro na Łotwie w styczniu 2014 r.

Zgodnie z traktatem do głównych zadań Rady należą:

- uchwalanie wytycznych i podejmowanie decyzji potrzebnych do wykonywania zadań powierzonych Eurosystemowi;
- formułowanie polityki pieniężnej strefy euro, w tym podejmowanie decyzji dotyczących pośrednich celów monetarnych, podstawowych stóp procentowych i wielkości rezerw w Eurosystemie, oraz uchwalanie wytycznych koniecznych do realizacji tych decyzji.

W związku z powierzeniem EBC nowych zadań, dotyczących nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi, Rada Prezesów jest także uprawniona do określenia w drodze decyzji ramowych zasad obowiązujących przy zatwierdzaniu decyzji nadzorczych zaproponowanych przez Radę ds. Nadzoru przy Jednolitym Mechanizmie Nadzorczym. Ponadto, zgodnie z rozporządzeniem w sprawie Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego i Regulaminem EBC, Rada Prezesów będzie podejmować decyzje dotyczące zadań powierzonych EBC w zakresie nadzoru mikro- i makroostrożnościowego.

Posiedzenia Rady Prezesów odbywają się z zasady dwa razy w miesiącu w siedzibie EBC, która mieści się w Niemczech we Frankfurcie nad Menem. Na pierwszym posiedzeniu Rada dokonuje przede wszystkim szczegółowej oceny sytuacji monetarnej i gospodarczej oraz podejmuje decyzje w tym zakresie. Na drugim posiedzeniu zajmuje się zazwyczaj innymi zadaniami EBC i Eurosystemu. W 2013 r. dwa posiedzenia zorganizowano poza Frankfurt – jedno odbyło się w Bratysławie, a jego gospodarzem był bank centralny Słowacji (Národná banka Slovenska), natomiast

¹ Regulamin EBC – zob. decyzja EBC/2014/1 z dnia 22 stycznia 2014 r. zmieniająca decyzję EBC/2004/2 z dnia 19 lutego 2004 r. przyjmującą Regulamin Europejskiego Banku Centralnego; decyzja EBC/2004/2 z dnia 19 lutego 2004 r. przyjmująca Regulamin Europejskiego Banku Centralnego, Dz.U. L 80 z 18.3.2004, s. 33; decyzja EBC/2004/12 z dnia 17 czerwca 2004 r. przyjmująca Regulamin Rady ogólnej EBC, Dz.U. L 230 z 30.6.2004, s. 61; decyzja EBC/1999/7 z dnia 12 października 1999 r. w sprawie Regulaminu Zarządu EBC, Dz.U. L 314 z 8.12.1999, s. 34. Regulaminy te są również dostępne w serwisie internetowym EBC.

drugie zorganizowano w Paryżu, a jego gospodarzem był bank centralny Francji (Banque de France). Oprócz regularnych posiedzeń Rada Prezesów może obradować w formie telekonferencji oraz podejmować decyzje w trybie pisemnym.

Podczas podejmowania decyzji – zarówno w sprawie polityki pieniężnej, jak i innych zadań EBC i Eurosystemu – członkowie Rady Prezesów nie występują jako przedstawiciele swoich krajów, lecz jako osoby niezależne. Odzwierciedla to obowiązująca w Radzie zasada „jeden człowiek, jeden głos”. W 2008 r. Rada Prezesów postanowiła utrzymać dotychczasowy system głosowania (określony w art. 10 ust. 2 statutu ESBC), a system rotacji wprowadzić dopiero wtedy, kiedy liczba prezesów krajowych banków centralnych w Radzie przekroczy 18.

W sprawach związanych z zarządzaniem wewnętrznym w EBC i Eurosystemie Rada Prezesów korzysta z pomocy Komitetu EBC ds. Audytu.

RADA PREZESÓW

Pierwszy rząd (od lewej):

Patrick Honohan, Benoît Cœuré,
Sabine Lautenschläger, Mario Draghi,
Vitor Constâncio, Yves Mersch

Środkowy rząd (od lewej):

Carlos Costa, Luc Coene,
Christian Noyer, Jens Weidmann,
Jozef Makúch, Josef Bonnici

Ostatni rząd (od lewej):

Boštjan Jazbec, Erkki Liikanen,
Ardo Hansson, George A. Provopoulos,
Gaston Reinesch, Ilmārs Rimšēvičs,
Klaas Knot, Peter Praet



Uwaga: Panicos O. Demetriades,
Luis M. Linde, Ewald Nowotny
i Ignazio Visco byli nieobecni podczas
robienia fotografii.

Mario Draghi

Prezes EBC

Vitor Constâncio

Wiceprezes EBC

Jörg Asmussen

Członek Zarządu EBC

(do 7 stycznia 2014 r.)

Josef Bonnici

Prezes Bank Ċentrali ta' Malta /
Central Bank of Malta

Luc Coene

Prezes Nationale Bank van België /
Banque Nationale de Belgique

Benoît Cœuré

Członek Zarządu EBC

Carlos Costa

Prezes Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

Prezes Central Bank of Cyprus

Ardo Hansson

Prezes Eesti Pank

Patrick Honohan

Prezes Banc Ceannais na hÉireann /
Central Bank of Ireland

Boštjan Jazbec

Prezes Banka Slovenije
(od 17 lipca 2013 r.)

Klaas Knot

Prezes De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

Prezes Banka Slovenije
(do 16 lipca 2013 r.)

Sabine Lautenschläger

Członek Zarządu EBC
(od 27 stycznia 2014 r.)

Erkki Liikanen

Prezes Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

Prezes Banco de España

Jozef Makúch

Prezes Národná banka Slovenska

Yves Mersch

Członek Zarządu EBC

Ewald Nowotny

Prezes Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

Prezes Banque de France

Peter Praet

Członek Zarządu EBC

George A. Provopoulos

Prezes Bank of Greece

Gaston Reinesch

Prezes Banque centrale du Luxembourg

Ilmārs Rimšēvičs

Prezes Latvijas Banka
(od 1 stycznia 2014 r.)

Ignazio Visco

Prezes Banca d'Italia

Jens Weidmann

Prezes Deutsche Bundesbank

I.3 ZARZĄD

Zarząd składa się z prezesa i wiceprezesa EBC oraz czterech członków, mianowanych przez Radę Europejską kwalifikowaną większością głosów, po konsultacji z Parlamentem Europejskim i EBC. Zarząd zbiera się z zasady raz w tygodniu, a do jego głównych obowiązków należą:

- przygotowywanie posiedzeń Rady Prezesów;
- realizacja polityki pieniężnej strefy euro zgodnie z wytycznymi i decyzjami Rady Prezesów oraz wydawanie niezbędnych instrukcji w tym zakresie krajowym bankom centralnym strefy euro;
- zarządzanie bieżącą działalnością EBC;
- wykonywanie określonych uprawnień przekazanych Zarządowi przez Radę Prezesów, w tym uprawnień o charakterze regulacyjnym.

W sprawach związanych z zarządzaniem, planowaniem działalności i rocznym procesem budżetowym Zarząd korzysta z pomocy Komitetu Organizacyjnego. Komitet ten składa się z jednego członka Zarządu, pełniącego funkcję przewodniczącego, oraz przedstawicieli wyższej kadry kierowniczej.

ZARZĄD

Pierwszy rząd (od lewej):
Sabine Lautenschläger,
Mario Draghi (prezes),
Vítor Constâncio (wiceprezes)

Drugi rząd (od lewej):
Yves Mersch, Peter Praet,
Benoît Coeuré



Mario Draghi

Prezes EBC

Vítor Constâncio

Wiceprezes EBC

Jörg Asmussen

Członek Zarządu EBC

(do 7 stycznia 2014 r.)

Benoît Coeuré

Członek Zarządu EBC

Sabine Lautenschläger

Członek Zarządu EBC

(od 27 stycznia 2014 r.)

Yves Mersch

Członek Zarządu EBC

Peter Praet

Członek Zarządu EBC

I.4 RADA OGÓLNA

Rada Ogólna składa się z prezesa i wiceprezesa EBC oraz prezesów krajowych banków centralnych wszystkich 28 państw członkowskich UE. Od lipca 2013 r., kiedy do UE przystąpiła Chorwacja, w Radzie Ogólnej zasiada prezes Hrvatska narodna banka². Rada Ogólna odpowiada przede wszystkim za zadania przejęte od Europejskiego Instytutu Walutowego, które muszą być nadal wykonywane, ponieważ nie wszystkie państwa członkowskie wprowadziły euro. Zadania te obejmują wzmocnienie współpracy między krajowymi bankami centralnymi, pomoc w koordynacji polityki pieniężnej państw członkowskich w celu zapewnienia stabilności cen, a także monitorowanie funkcjonowania mechanizmu kursowego ERM II. Poza tym Rada Ogólna przekazuje Radzie Unii Europejskiej *Raport o Konwergencji* – ocenia w nim postępy państw członkowskich, które nie wprowadziły jeszcze euro, w wypełnianiu zobowiązań związanych z tworzeniem UGW. Ma także udział w funkcjach doradczych EBC. W 2013 r. odbyły się cztery posiedzenia kwartalne Rady Ogólnej oraz jedno dodatkowe, poświęcone zatwierdzeniu *Raportu o Konwergencji*.

² W związku z przygotowaniem do przystąpienia Chorwacji do UE prezes Hrvatska narodna banka od grudnia 2011 r. mógł uczestniczyć w posiedzeniach Rady Ogólnej w charakterze obserwatora.

RADA OGÓLNA

Pierwszy rząd (od lewej):

Luis M. Linde, Carlos Costa,
Stefan Ingves, Vítor Constâncio,
Mario Draghi, Mark Carney,
Josef Bonnici, Ignazio Visco,
György Matolcsy

Środkowy rząd (od lewej):

Ewald Nowotny, Marek Belka,
Christian Noyer, Jozef Makúch,
Panicos O. Demetriades, Luc Coene,
Patrick Honohan, Boris Vujčić,
Gaston Reinesch

Ostatni rząd (od lewej):

Erkki Liikanen, Ardo Hansson,
Ivan Iskrov, Ilmārs Rimšēvičs,
Klaas Knot, Lars Rohde,
Vitas Vasiliauskas, Jens Weidmann,
Miroslav Singer, Boštjan Jazbec

Uwaga: Mugur Constantin Isărescu
i George A. Provopoulos
byli nieobecni podczas
robienia fotografii.



Mario Draghi

Prezes EBC

Vítor Constâncio

Wiceprezes EBC

Marek Belka

Prezes Narodowego Banku Polskiego

Nils Bernstein

Prezes Danmarks Nationalbank

(do 31 stycznia 2013 r.)

Josef Bonnici

Prezes Bank Ċentrali ta' Malta /

Central Bank of Malta

Mark Carney

Prezes Bank of England

(od 1 lipca 2013 r.)

Luc Coene

Prezes Nationale Bank van België /

Banque Nationale de Belgique

Carlos Costa

Prezes Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

Prezes Central Bank of Cyprus

Ardo Hansson

Prezes Eesti Pank

Patrick Honohan

Prezes Banc Ceannais na hÉireann /

Central Bank of Ireland

Stefan Ingves

Prezes Sveriges riksbank

Mugur Constantin Isărescu

Prezes Banca Națională a României

Ivan Iskrov

Prezes Българска народна банка

(Narodowego banku bułgarskiego)

Boštjan Jazbec

Prezes Banka Slovenije

(od 17 lipca 2013 r.)

Mervyn King

Prezes Bank of England

(do 30 czerwca 2013 r.)

Klaas Knot

Prezes De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

Prezes Banka Slovenije

(do 16 lipca 2013 r.)

Erkki Liikanen

Prezes Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

Prezes Banco de España

Jozef Makúch

Prezes Národná banka Slovenska

György Matolcsy

Prezes Magyar Nemzeti Bank

(od 4 marca 2013 r.)

Ewald Nowotny

Prezes Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

Prezes Banque de France

George A. Provopoulos

Prezes Bank of Greece

Gaston Reinesch

Prezes Banque centrale du Luxembourg

Ilmārs Rimšēvičs

Prezes Latvijas Banka

Lars Rohde

Prezes Danmarks Nationalbank

(od 1 lutego 2013 r.)

András Simor

Prezes Magyar Nemzeti Bank

(do 3 marca 2013 r.)

Miroslav Singer

Prezes Česká národní banka

Vitas Vasiliauskas

Prezes Zarządu Lietuvos bankas

Ignazio Visco

Prezes Banca d'Italia

Boris Vujčić

Prezes Hrvatska narodna banka

(od 1 lipca 2013 r.)

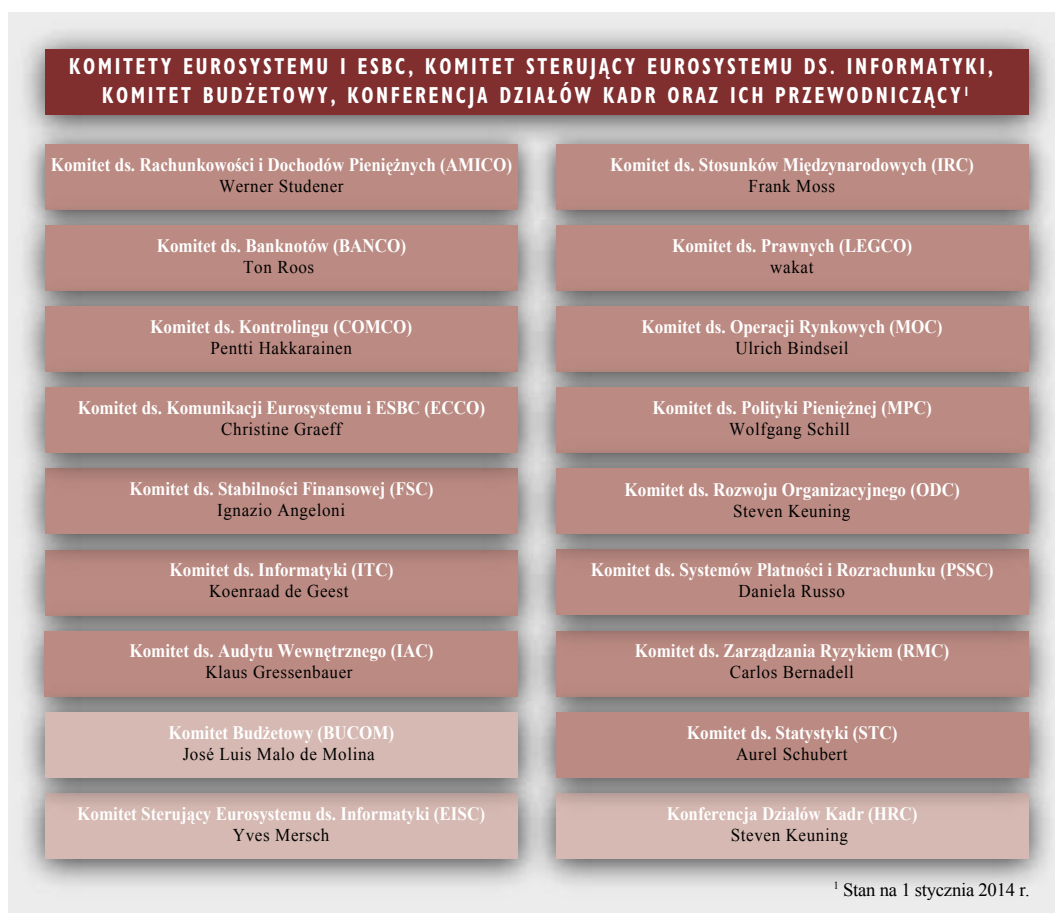
Jens Weidmann

Prezes Deutsche Bundesbank

I.5 KOMITETY EUROSYSTEMU I ESBC, KOMITET BUDŻETOWY, KONFERENCJA DZIAŁÓW KADR I KOMITET STERUJĄCY EUROSYSTEMU DS. INFORMATYKI

Komitety Eurosystemu i ESBC w dalszym ciągu odgrywały ważną rolę pomocniczą w realizacji zadań organów decyzyjnych EBC. Na wniosek Rady Prezesów i Zarządu komitety doradzały im w ramach swoich kompetencji i wspomagały procesy decyzyjne. Zwykle członkami komitetów są wyłącznie pracownicy banków centralnych Eurosystemu. Jeśli jednak komitet obraduje nad sprawami wchodzącymi w zakres kompetencji Rady Ogólnej, w jego posiedzeniach uczestniczą także przedstawiciele banków centralnych z państw członkowskich, które nie wprowadziły jeszcze euro. W razie potrzeby zapraszani mogą być również przedstawiciele innych instytucji.

17 lipca 2013 r. Rada Prezesów utworzyła Komitet ds. Rozwoju Organizacyjnego, który doradza jej w planowaniu działań dotyczących Eurosystemu i Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego oraz ich funkcji, jak również pomaga w kierowaniu pracami Biura Koordynacji Zamówień Eurosystemu (EPCO) i opracowaniu ramowych zasad zarządzania ryzykiem operacyjnym i ciągłością działania Eurosystemu i ESBC. Na dzień 31 grudnia 2013 r. działało 15 komitetów Eurosystemu i ESBC, powołanych na mocy art. 9 ust. 1 Regulaminu EBC. W związku z przygotowaniem do utworzenia Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego skład niektórych komitetów poszerzył się o pracowników krajowych organów nadzoru, które nie są bankami centralnymi.



Poza tym istnieją jeszcze trzy inne komitety. W kwestiach związanych z budżetem EBC Radę Prezesów wspiera Komitet Budżetowy, który powstał na mocy art. 15 Regulaminu EBC. W 2005 r. na mocy art. 9a Regulaminu utworzono Konferencję Działów Kadr, która stanowi dla banków centralnych Eurosystemu i ESBC forum wymiany doświadczeń, wiedzy i informacji w dziedzinie zarządzania kadrami. W 2007 r. Rada Prezesów powołała Komitet Sterujący Eurosystemu ds. Informatyki, który kieruje działaniami na rzecz doskonalenia rozwiązań informatycznych stosowanych w Eurosystemie.

I.6 ZARZĄDZANIE WEWNĘTRZNE

Oprócz organów decyzyjnych zarządzanie wewnętrzne w EBC obejmuje działający na wysokim szczeblu Komitet EBC ds. Audytu, kontrolę zewnętrzną i wewnętrzną na kilku płaszczyznach, dwa kodeksy postępowania, zbiór zasad etyki zawodowej oraz zasady publicznego dostępu do dokumentów EBC.

KOMITET EBC DS. AUDYTU

Komitet EBC ds. Audytu przyczynia się do wzmocnienia zarządzania wewnętrznego w EBC i w całym Eurosystemie. Komitet wspomaga Radę Prezesów poprzez udzielanie porad i formułowanie opinii w sprawach należących do jej kompetencji, dotyczących (i) rzetelności informacji finansowych, (ii) nadzoru nad mechanizmami kontroli wewnętrznej, (iii) zgodności z obowiązującymi przepisami ustawowymi i wykonawczymi oraz kodeksami postępowania, (iv) wykonywania zadań w zakresie audytu. W Komitecie EBC ds. Audytu zasiadają: Erkki Liikanen (prezes Suomen Pankki – Finlands Bank) jako przewodniczący oraz dwóch innych członków Rady Prezesów (Vitor Constâncio i Christian Noyer) i dwóch ekspertów zewnętrznych (Hans Tietmeyer i Jean-Claude Trichet). Opis mandatu Komitetu jest dostępny w serwisie internetowym EBC.

KONTROLA ZEWNĘTRZNA

Statut ESBC przewiduje dwie płaszczyzny kontroli: pierwszą stanowi badanie rocznego sprawozdania finansowego EBC przez niezależnego biegłego rewidenta (na mocy art. 27 ust. 1 statutu ESBC), a drugą – ocena skuteczności zarządzania EBC dokonywana przez Europejski Trybunał Obrachunkowy (na mocy art. 27 ust. 2). Roczne sprawozdanie Trybunału wraz z odpowiedzią EBC jest publikowane w serwisie internetowym EBC i w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*. W celu upewnienia opinii publicznej o niezależności biegłego rewidenta stosuje się zasadę rotacji firm audytorskich³. Banki centralne Eurosystemu przy wyborze swoich audytorów i określaniu zakresu ich zadań kierują się ogólnymi zasadami dobrej praktyki w tym zakresie, opublikowanymi w serwisie internetowym EBC. Dzięki tym zasadom Rada Prezesów może też przedstawiać Radzie UE rekomendacje dotyczące wyboru firmy audytorskiej według jednolitych, spójnych i przejrzystych kryteriów.

KONTROLA WEWNĘTRZNA

System kontroli wewnętrznej w EBC opiera się na zasadzie, według której to poszczególne jednostki organizacyjne (sekcje, działy, dyrekcje i dyrekcje generalne) ponoszą główną odpowiedzialność za zarządzanie własnym ryzykiem oraz za skuteczność i efektywność swojego działania. Każda jednostka wprowadza w swojej dziedzinie działalności procedury kontroli operacyjnej zgodne z dopuszczalnym poziomem ryzyka wyznaczonym z góry przez Zarząd.

³ W wyniku przeprowadzonego przetargu firma Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft została wybrana na biegłego rewidenta EBC na lata obrotowe 2013–2017.

Odpowiedzialność i rozliczalność w odniesieniu do budżetu spoczywa w pierwszej kolejności na poszczególnych pionach, które odpowiadają także za pierwszy stopień kontroli. Dział Budżetu, Kontrolingu i Organizacji odpowiada za planowanie, koordynację, ukierunkowanie i wykonanie wszystkich scentralizowanych procesów oraz przygotowanie związanej z nimi dokumentacji. Stanowi on także drugi stopień kontroli i składa Zarządowi regularne sprawozdania, w których zwraca uwagę na ewentualne problemy.

Do zadań Komitetu Budżetowego należy ocena przekazanych przez Zarząd sprawozdań z planowania i monitorowania budżetu oraz przedstawienie wyników tej oceny Radzie Prezesów. Komitet ten pomaga także Radzie ocenić opracowany przez Zarząd projekt budżetu rocznego przed jego zatwierdzeniem oraz przeprowadza ocenę sprawozdań z monitorowania budżetu i informuje o nich Radę.

W odniesieniu do ryzyka operacyjnego za inicjowanie i nadzorowanie rozwoju, wdrażania i utrzymywania systemu zarządzania ryzykiem operacyjnym przez jednostki organizacyjne, których dotyczy to ryzyko, odpowiada Komitet ds. Ryzyka Operacyjnego, jeden z wewnętrznych komitetów EBC. Ponadto komitet ten zapewnia Zarządowi wsparcie w wykonywaniu zadań dotyczących nadzoru nad zarządzaniem ryzykiem operacyjnym EBC.

W 2013 r. EBC wraz z krajowymi bankami centralnymi ze strefy euro kontynuował aktualizację procedur oceny ryzyka operacyjnego związanego z zadaniami i procedurami EBC. Ponadto regularnie przeprowadzał testy i przeglądy rozwiązań zapewniających ciągłość działania w krytycznych dziedzinach. We współpracy z krajowymi bankami centralnymi EBC ukończył badanie wpływu potencjalnych zdarzeń na swoją działalność, aby określić czas przywracania do działania poszczególnych funkcji Eurosystemu.

W obszarze ryzyka finansowego Dyrekcja EBC ds. Zarządzania Ryzykiem odpowiada za ramowe zasady zarządzania ryzykiem dotyczące wszystkich operacji banku na rynkach finansowych oraz za monitorowanie, ocenę i proponowanie ulepszeń zasad operacyjnych w zakresie polityki pieniężnej i kursowej Eurosystemu z perspektywy zarządzania ryzykiem.

Komitet ds. Zarządzania Ryzykiem, w którego skład wchodzi eksperci z banków centralnych Eurosystemu, pomaga organom decyzyjnym w zapewnieniu Eurosystemowi odpowiedniej ochrony poprzez zarządzanie ryzykiem finansowym wynikającym z prowadzonych operacji rynkowych i kontrolowanie tego ryzyka, zarówno w kontekście operacji polityki pieniężnej Eurosystemu, jak i portfela rezerw dewizowych EBC. Komitet uczestniczy m.in. w monitorowaniu i pomiarze ryzyka finansowego oraz w przygotowywaniu sprawozdań w tym zakresie, a także w określaniu i przeglądach odpowiednich metodyk i zasad.

Niezależnie od systemu kontroli wewnętrznej i monitorowania ryzyka w EBC kontrole przeprowadza także Dyrekcja Audytu Wewnętrznego, podlegająca bezpośrednio Zarządowi. Zgodnie z zadaniami określonymi w Karcie Audytu⁴ audytorzy wewnętrzni EBC świadczą niezależne i obiektywne usługi weryfikacyjne i doradcze oraz zapewniają systematyczne podejście do oceny i zwiększania skuteczności procesów zarządzania ryzykiem, kontroli i zarządzania wewnętrznego. W swojej pracy audytorzy stosują się do międzynarodowych standardów zawodowych opracowanych przez Instytut Audytorów Wewnętrznych.

4 By zwiększyć przejrzystość obowiązujących zasad audytu, karta ta została opublikowana w serwisie internetowym EBC.

Utworzony na szczeblu Eurosystemu i ESBC Komitet ds. Audytu Wewnętrznego, w którego skład wchodzi eksperci w tej dziedzinie z EBC i krajowych banków centralnych, uczestniczy w realizacji celów Eurosystemu i ESBC poprzez świadczenie niezależnych i obiektywnych usług weryfikacyjnych i doradczych, służących samodoskonaleniu Eurosystemu i ESBC.

KODEKSY POSTĘPOWANIA

W Europejskim Banku Centralnym obowiązują dwa kodeksy postępowania dla członków organów decyzyjnych. Pierwszy z nich zawiera wytyczne i normy etyczne obowiązujące członków Rady Prezesów i ich zastępców podczas pełnienia funkcji w Radzie⁵. Przepisy tego kodeksu dotyczą odpowiedzialności za ochronę wiarygodności i reputacji Eurosystemu oraz za jego skuteczne funkcjonowanie. Rada Prezesów powołała też doradcę ds. etyki, który udziela jej członkom porad w kwestiach związanych z etyką zawodową. Drugim kodeksem jest uzupełniający kodeks kryteriów etycznych dla członków Zarządu⁶, który dodatkowo precyzuje obowiązujące zasady etyczne.

Zbiór zasad etyki zawodowej dla pracowników EBC⁷ przedstawia ogólne wytyczne oraz konwencje, normy i wzorce w zakresie etyki zawodowej. Wszyscy pracownicy mają obowiązek przestrzegać wysokich standardów etycznych zarówno w ramach wykonywania obowiązków służbowych w EBC, jak i w kontaktach z krajowymi bankami centralnymi, administracją publiczną, uczestnikami rynku, przedstawicielami mediów i opinią publiczną. Konsekwentną interpretację przepisów zapewnia ekspert ds. etyki, mianowany przez Zarząd.

PRZECIWDZIAŁANIE NADUŻYCIOM FINANSOWYM

W celu wzmocnienia walki z nadużyciami finansowymi, korupcją i wszelką nielegalną działalnością szkodzącą interesom finansowym Wspólnot Parlament Europejski i Rada UE przyjęły w 1999 r. rozporządzenie w tej sprawie⁸. Przewiduje ono między innymi, że w przypadku podejrzeń o nadużycia finansowe Europejski Urząd ds. Zwalczenia Nadużyć Finansowych (OLAF) może prowadzić dochodzenia wewnętrzne w instytucjach, organach, urzędach i agencjach UE. Zgodnie z rozporządzeniem każda z wymienionych jednostek powinna określić, w drodze decyzji, przepisy umożliwiające prowadzenie dochodzeń wewnętrznych przez OLAF. W 2004 r. Rada Prezesów przyjęła decyzję w sprawie warunków prowadzenia przez OLAF dochodzeń w EBC⁹, która weszła w życie 1 lipca 2004 r.

PROGRAM NA RZECZ PRZECIWDZIAŁANIA PRANIU PIENIĘDZY I FINANSOWANIU TERRORYZMU

W 2007 r. EBC utworzył wewnętrzny program przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Przepisy dotyczące tego programu opracowano zgodnie z zaleceniami Grupy Specjalnej ds. Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy (FATF), w zakresie mającym zastosowanie do działalności EBC. W EBC działa specjalna komórka zajmująca się dostosowywaniem procedur wewnętrznych do tych przepisów, która identyfikuje, analizuje i eliminuje zagrożenia we wszystkich obszarach działalności EBC, w których ryzyko to może wystąpić. I tak na przykład w ramach oceny, czy kontrahenci EBC spełniają kryteria kwalifikacji, sprawdza się zgodność z odpowiednimi przepisami

5 Zob. Kodeks postępowania dla członków Rady Prezesów, Dz.U. C 123 z 24.5.2002, s. 9, z późniejszymi zmianami, Dz.U. C 10 z 16.1.2007, s. 6, oraz serwis internetowy EBC.

6 Zob. Uzupełniający kodeks kryteriów etycznych dla członków Zarządu EBC, Dz.U. C 104 z 23.4.2010, s. 8, oraz serwis internetowy EBC.

7 Zob. część 0 Regulaminu pracowniczego EBC zawierająca zasady etyki zawodowej, Dz.U. C 104 z 23.4.2010, s. 3, oraz serwis internetowy EBC.

8 Rozporządzenie (WE) nr 1073/1999 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 25 maja 1999 r. dotyczące dochodzeń prowadzonych przez Europejski Urząd ds. Zwalczenia Nadużyć Finansowych (OLAF), Dz.U. L 136 z 31.5.1999, s. 1.

9 Decyzja EBC/2004/11 z dnia 3 czerwca 2004 r. w sprawie warunków prowadzenia przez Europejski Urząd ds. Zwalczenia Nadużyć Finansowych dochodzeń w Europejskim Banku Centralnym w związku z zapobieganiem nadużyciom finansowym, korupcji oraz innym bezprawnym działaniom przynoszącym szkodę interesom finansowym Wspólnot Europejskich oraz w sprawie zmiany Warunków Zatrudnienia Pracowników Europejskiego Banku Centralnego, Dz.U. L 230 z 30.6.2004, s. 56.

dotyczącymi przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. W tym zakresie szczególną uwagę zwraca się na ograniczenia wprowadzane przez UE oraz na publiczne oświadczenia FATF. Uzupełnieniem ramowych zasad przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu obowiązujących w EBC jest system sprawozdawczości wewnętrznej, który zapewnia systematyczne zbieranie i przekazywanie Zarządowi wszelkich istotnych informacji dotyczących tych zagadnień.

PUBLICZNY DOSTĘP DO DOKUMENTÓW EBC

Przyjęta w 2004 r. decyzja EBC w sprawie publicznego dostępu do dokumentów¹⁰ jest zgodna z odpowiednimi celami i standardami innych instytucji i organów unijnych. Z jednej strony zwiększa ona przejrzystość działania EBC, a z drugiej uwzględnia niezależność EBC i krajowych banków centralnych oraz zapewnia poufność określonych aspektów realizacji zadań EBC¹¹. W 2013 r. liczba wniosków o udzielenie dostępu do dokumentów była nadal niewielka.

10 Decyzja EBC/2004/3 z dnia 4 marca 2004 r. w sprawie publicznego dostępu do dokumentów Europejskiego Banku Centralnego, Dz.U. L 80 z 18.3.2004, s. 42, oraz decyzja EBC/2011/6 z dnia 9 maja 2011 r. zmieniająca decyzję EBC/2004/3 w sprawie publicznego dostępu do dokumentów EBC, Dz.U. L 158 z 16.6.2011, s. 37.

11 Zgodnie z przyjętą przez siebie zasadą otwartości i przejrzystości Europejski Bank Centralny udostępnia w swoim serwisie internetowym w części „Archiwum” dokumentację archiwalną.

SCHEMAT ORGANIZACYJNY EBC
(stan na 1 stycznia 2014 r.)



¹ Podlega prezesowi EBC jako przewodniczącemu ERRS.

² W tym komórka ds. ochrony danych osobowych.

³ Sekretarz Zarządu, Rady Prezesów i Rady Ogólnej.

2 SPRAWY ORGANIZACYJNE

2.1 ZARZĄDZANIE KADRAMI

W 2013 r. EBC polityka kadrowa EBC koncentrowała się na kulturze organizacyjnej, odpowiedniej reprezentacji obu płci, rekrutacji, doskonaleniu zawodowym i warunkach zatrudnienia. W ciągu 2013 r. Dyrekcja Generalna Kadr, Budżetu i Organizacji prowadziła intensywne przygotowania organizacyjne do utworzenia Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego, opisane szczegółowo w rozdziale 1.3 części 4.

KULTURA ORGANIZACYJNA

W 2013 r. zmiany w dziedzinie kultury organizacyjnej EBC nadal dotyczyły głównie etyki zawodowej i zarządzania efektywnością działania. W zakresie etyki zawodowej opracowano dodatkowe przepisy służące zapobieganiu potencjalnym konfliktom interesów i rozwiązywaniu konfliktów zaistniałych. Dokonano także kolejnego przeglądu reguł dotyczących prywatnych transakcji finansowych, w tym monitorowania takich transakcji, aby zapewnić skuteczność regulacji dotyczących etyki zawodowej. W zakresie efektywności działania bank określił zasady wspierania pracowników, którzy powinni poprawić swoje wyniki do poziomu przynajmniej zadowalającego (procedura w sprawie niewystarczającej efektywności). Ma to służyć utrzymaniu i dalszemu podnoszeniu statusu EBC jako organizacji wysoce efektywnej.

ODPOWIEDNIA REPREZENTACJA OBU PŁCI

Aby podwoić w średnim okresie udział kobiet na wysokich stanowiskach, w 2013 r. EBC postanowił określić docelowy poziom zatrudnienia kobiet: do końca 2019 r. powinny one zajmować 35% stanowisk kierowniczych średniego szczebla (szefów i zastępców szefów działów, szefów sekcji, starszych doradców i doradców) oraz 28% stanowisk kierowniczych wyższego szczebla (dyrektorów generalnych, zastępców dyrektorów generalnych, dyrektorów i głównych doradców). Na koniec 2013 r. ogólny udział kobiet w obsadzie stanowisk kierowniczych wynosił 18%, zaś w przypadku wyższych stanowisk kierowniczych – 15%. Aby osiągnąć poziom docelowy, EBC wprowadza plan działania w zakresie odpowiedniej reprezentacji obu płci.

REKRUTACJA

Na koniec 2013 r. liczba stałych stanowisk w etatach przeliczeniowych wynosiła 1907, wobec 1450,5 na koniec 2012 r. Wzrost wynikał głównie z zatwierdzenia w 2013 r. nowych stanowisk w związku z utworzeniem Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego. 31 grudnia 2013 r. wciąż trwała rekrutacja na zatwierdzone stanowiska, a faktyczna liczba zatrudnionych na podstawie umowy o pracę – w etatach przeliczeniowych – wynosiła 1790 osób (wobec 1638 na 31 grudnia 2012 r.)¹². W 2013 r. zawarto łącznie 111 nowych umów o pracę na czas określony (z góry ograniczonych do wyznaczonego okresu lub z możliwością przedłużenia na czas nieokreślony). W tym samym czasie wskutek rezygnacji z pracy lub przejścia na emeryturę z EBC odeszło 28 pracowników zatrudnionych na czas określony lub nieokreślony (wobec 34 w 2012 r.). Ponadto w 2013 r. zawarto 175 umów krótkoterminowych (oraz przedłużono wiele umów zawartych wcześniej) na zastępstwa za pracowników nieobecnych krócej niż jeden rok. W tym samym czasie wygasło 156 umów krótkoterminowych.

W ciągu 2013 r. EBC nadal zawierał umowy krótkoterminowe (do 36 miesięcy) z pracownikami krajowych banków centralnych i organizacji międzynarodowych. W ramach tej formy zatrudnienia przyjęto do EBC wielu pracowników na potrzeby przygotowań do wprowadzenia Jednolitego

¹² Oprócz umów wyrażonych w etatach przeliczeniowych liczba ta obejmuje krótkoterminowe umowy z pracownikami krajowych banków centralnych i organizacji międzynarodowych oraz umowy z uczestnikami programu dla absolwentów studiów wyższych.

Mechanizmu Nadzorczego. Na dzień 31 grudnia 2013 r. w różnych działach EBC pracowało 205 osób oddelegowanych z krajowych banków centralnych i organizacji międzynarodowych (o 44% więcej niż w 2012 r.).

We wrześniu 2013 r. pracę w EBC podjęło dziesięciu uczestników ósmej edycji programu dla absolwentów studiów wyższych. Wszyscy oni niedawno ukończyli studia, w różnych dziedzinach, i będą zdobywać doświadczenie kolejno w dwóch pionach EBC, w każdym spędzając jeden rok.

Podobnie jak w latach ubiegłych, przez cały rok prowadzono staże dla studentów i absolwentów studiów w dziedzinie ekonomii, statystyki, administracji i zarządzania, prawa oraz tłumaczeń. Na dzień 31 grudnia 2013 r. na stażu w EBC przebywało 145 osób (o 19% więcej niż w 2012 r.). EBC przyznał także pięć stypendiów naukowo-badawczych w ramach programu im. Wima Duisenberga, skierowanego do wybitnych ekonomistów, oraz pięć stypendiów dla młodych pracowników naukowych w ramach programu im. Lamfalussy'ego.

ROZWÓJ ZAWODOWY

W 2013 r. pracownicy EBC nadal korzystali z możliwości przeniesienia na inne stanowisko w banku (program mobilności wewnętrznej). W ciągu roku stanowiska zmieniło (krótko- lub długoterminowo) 308 pracowników, w tym 77 na stanowiskach kierowniczych i doradczych.

Europejski Bank Centralny, podobnie jak wszystkie banki centralne ESBC, bierze aktywny udział we wspieranym przez Konferencję Działów Kadr programie umożliwiającym zdobywanie doświadczenia zawodowego w innej instytucji. W ramach tego programu EBC może delegować swoich pracowników na okres od dwóch do dwunastu miesięcy do 28 banków centralnych państw członkowskich UE oraz do pokrewnych instytucji międzynarodowych (np. MFW lub BIS). W 2013 r. do programu przystąpiło 12 pracowników. Na koniec grudnia 2013 r. łącznie 62 pracowników przebywało na urloпах bezpłatnych (wobec 56 w 2012 r.). Poza tym w styczniu 2013 r. EBC postanowił uruchomić dwuletni program zmiany drogi zawodowej, aby wspierać te osoby, które od dłuższego czasu pracują w EBC na tym samym stanowisku lub kolejno na kilku zbliżonych stanowiskach i chciałyby zmienić pracodawcę. Przewiduje się, że do końca 2014 r. programem tym zostanie objętych do 50 pracowników. Na koniec 2013 r. zarejestrowanych w nim było 26 osób.

Europejski Bank Centralny w dalszym ciągu zachęcał pracowników i kadre kierowniczą do zdobywania i rozwijania kluczowych umiejętności zawodowych oraz dalszego podnoszenia ogólnych kwalifikacji. Oprócz bogatej oferty szkoleń wewnętrznych kadra kierownicza i pracownicy korzystali z kursów zewnętrznych, organizowanych m.in. w ramach programu szkoleniowego ESBC. W związku z przygotowaniem do wprowadzenia Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego organy nadzoru z kilku krajów zaprosiły pracowników EBC do udziału w praktycznych wizytach studyjnych lub specjalnych szkoleniach w dziedzinie nadzoru mikroostrożnościowego.

W 2013 r. 22 zastępców szefów działów i 39 szefów sekcji zostało poddanych tzw. ocenie wieloźródłowej z udziałem podwładnych, innych członków kierownictwa i współpracowników spoza banku – wszyscy oni wypełniali ankiety dotyczące umiejętności zarządczych i przywódczych ocenianych osób. Zebrane opinie były ogólnie bardzo pozytywne. W kolejnym kroku członkowie kadry kierowniczej opracowali indywidualne plany działania, aby jeszcze bardziej poprawić swoje wyniki.

KONFERENCJA DZIAŁÓW KADR

W 2013 r. Konferencja Działów Kadr zajmowała się wieloma obszarami zarządzania kadrą, w tym organizacją szkoleń oraz mobilnością zawodową w ramach ESBC. W 2013 r. odbyły się 44 sesje szkoleniowe zorganizowane w ramach ESBC, których gospodarzami były 22 banki centralne.

WARUNKI ZATRUDNIENIA

Warunki zatrudnienia w EBC zostały nieco zmodyfikowane, aby nadal zapewniać pracownikom atrakcyjny pakiet świadczeń – również z uwagi na ogólnie duże obciążenie pracą – oraz równoważyć potrzeby personelu i organizacji.

Na koniec 2013 r. na niepełny etat pracowało 228 osób, czyli o 13% mniej niż w 2012 r. Na dzień 31 grudnia 2013 r. na bezpłatnych urloпах wychowawczych przebywało 26 pracowników (wobec 25 w 2012 r.). W 2013 r. z możliwości telepracy korzystało średnio 491 pracowników miesięcznie, a w ciągu całego roku przynajmniej raz pracowało w tej formie 1280 pracowników.

2.2 RELACJE Z PRACOWNIKAMI I DIALOG SPOŁECZNY

Europejski Bank Centralny w pełni uznaje wagę konstruktywnego dialogu z pracownikami. W 2013 r. bank prowadził konsultacje i wymianę informacji z Komitetem Pracowniczym oraz z oficjalnie uznanym związkiem zawodowym IPSO¹³ na temat zmian dotyczących wynagrodzeń, przepisów o zatrudnieniu, doskonalenia zawodowego, zarządzania efektywnością, warunków pracy, ochrony zdrowia i BHP oraz emerytur. W tych sprawach wymieniono 175 pism. Poza tym EBC w dalszym ciągu prowadził częste konsultacje z Komitetem Pracowniczym i IPSO dotyczące warunków zatrudnienia i kwestii socjalnych, a także dbał o regularne informowanie pracowników o wydarzeniach związanych z tworzeniem Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego.

2.3 DIALOG SPOŁECZNY ESBC

Dialog Społeczny ESBC jest forum konsultacyjnym, w którym uczestniczą EBC, przedstawiciele pracowników banków centralnych należących do ESBC oraz reprezentanci europejskich federacji związków zawodowych¹⁴. Jego celem jest wymiana informacji i poglądów o sprawach, które mogą mieć duży wpływ na warunki zatrudnienia w bankach centralnych ESBC. Informacje te są publikowane w biuletynie ukazującym się dwa razy w roku i podawane na spotkaniach we Frankfurcie.

Pierwsze spotkanie Dialogu Społecznego ESBC w 2013 r. odbyło się w kwietniu, w rozszerzonym składzie, i skupiło się na zagadnieniach związanych z Jednolitym Mechanizmem Nadzorczym. Omawiano także sprawy dotyczące produkcji i obiegu banknotów, szkoleń i mobilności zawodowej w Eurosystemie i ESBC oraz operacji rynkowych.

Drugie regularne posiedzenie Dialogu Społecznego ESBC odbyło się w listopadzie i dotyczyło głównych wydarzeń w dziedzinie nadzoru bankowego. W tym kontekście uwzględniono także konsekwencje utworzenia Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego z punktu widzenia

13 Skróć IPSO pochodzi od „International and European Public Services Organisation” (organizacja międzynarodowych i europejskich służb publicznych).

14 Stały Komitet Związków Zawodowych Europejskich Banków Centralnych (SCECBU), Międzynarodowa Sieć Związkowa Europa (UNI – Europa Finance) oraz Europejska Federacja Związków Zawodowych Służb Publicznych (EPSU).

odpowiedniej reprezentacji pracodawcy i pracowników na forum Dialogu. Pozostałe omawiane zagadnienia obejmowały szkolenia i mobilność zawodową w ESBC i Eurosystemie, systemy płatności oraz banknoty.

Doraźna grupa robocza ds. produkcji i obiegu banknotów w dalszym ciągu zajmowała się kwestiami technicznymi stanowiącymi uzupełnienie spraw omawianych na posiedzeniu plenarnym Dialogu Społecznego ESBC. W marcu i październiku 2013 r. odbyły się zebrania grupy roboczej tego forum, na których wskazano m.in. zagadnienia, które należałoby uwzględnić w programie przyszłych posiedzeń.

2.4 BIURO KOORDYNACJI ZAMÓWIEŃ EUROSISTEMU

Zadaniem Biura Koordynacji Zamówień Eurosystemu (EPCO) jest koordynacja wspólnych zamówień towarów i usług dokonywanych przez te banki centralne ESBC, które zobowiązały się uczestniczyć w pracach EPCO, a także wypracowywanie najlepszych praktyk w dziedzinie zamówień w bankach centralnych. W 2013 r. odbyło się sześć spotkań w ramach zorganizowanej przez EPCO sieci specjalistów ds. zamówień z banków centralnych.

W ciągu 2013 r. realizowano zaktualizowany plan zamówień EPCO na ten rok. Przedłużono obowiązywanie wspólnych procedur dotyczących przelotów na spotkania ESBC oraz globalne umowy z hotelami. Sfinalizowano także kilka innych wspólnych procedur i podpisano nowe umowy, m.in. w zakresie dostarczania danych rynkowych, usług audytorskich, produktów związanych z banknotami i artykułów kancelaryjnych. Poza tym EPCO poczyniło postępy w zakresie pięciu innych wspólnych procedur zamówień z różnych dziedzin, w tym danych rynkowych i produktów związanych z banknotami. Kontynuowano analizy dotyczące możliwości wprowadzenia wspólnych zamówień na inne produkty i usługi, np. usługi ubezpieczeniowe, bilety lotnicze czy produkty i usługi informatyczne.

Ponadto EPCO opracowało zbiór dobrych praktyk w zakresie zamówień i udostępniło je bankom centralnym.

W 2013 r. przeprowadzono ocenę prac EPCO w pierwszym okresie jego działalności, w ramach przygotowań do podjęcia decyzji o ewentualnym jej przedłużeniu i przyszłej organizacji prac.

2.5 NOWA SIEDZIBA EBC

W 2013 r. kontynuowano budowę nowej siedziby EBC. Zakończono prace konstrukcyjne na wszystkich 45 piętrach wieży północnej i 43 – południowej. Dwuwieżowy biurowiec osiągnął swą docelową wysokość 185 m w marcu 2013 r., po zakończeniu montażu konstrukcji stalowych, w których znajdują się pomieszczenia techniczne. Tuż przed Wielkanocą zainstalowano antenę.

W ciągu 2013 r. trwał montaż elewacji obu wież oraz łączącego je atrium. W styczniu 2014 r. usunięto dźwigi, po zamontowaniu wielkich urządzeń klimatyzacyjnych w pomieszczeniach technicznych na najwyższych piętrach obu wież. Do końca 2013 r. częściowo zakończono montaż instalacji technicznych i prace wykończeniowe na piętrach biurowych. Na potrzeby transportu materiałów i robotników uruchomiono część wind.

Kontynuowano także prace w budynku wejściowym, który połączy dwuwieżowy biurowiec z Grossmarkthalle w wizualną całość i wyraźnie zaznaczy główne wejście do EBC. Zakończono renowację betonowych kolebek dachu Grossmarkthalle; trwają prace konserwatorskie w zachodnim skrzydle budynku i wokół niego. Równoległe do prac konserwatorskich prowadzony jest montaż instalacji technicznych i prace wykończeniowe we wnętrzach.

Ukończono montaż elewacji części konferencyjnej i stołówki pracowniczej, stanowiących osobne obiekty wewnątrz Grossmarkthalle. Osiągnięto także znaczne postępy w instalacji wyposażenia – coraz lepiej widać, jak będą wyglądać ich wnętrza. Jednocześnie prowadzone są prace związane z zagospodarowaniem terenów zielonych wokół budynku.

Przeprowadzka pracowników EBC jest zaplanowana na drugą połowę 2014 r.

2.6 OCHRONA ŚRODOWISKA

W 2013 r. EBC niezmiennie dążył do uzyskiwania jak najlepszych wyników w dziedzinie ochrony środowiska. Zaktualizowano zasady polityki środowiskowej, by lepiej odzwierciedlały rozwój i uwarunkowania banku, przy zachowaniu nacisku na zmniejszenie śladu ekologicznego i emisji dwutlenku węgla. W 2013 r. EBC ponownie otrzymał certyfikat zarządzania środowiskowego zgodny z normą ISO 14001 i Wspólnotowym Systemem Ekozarządzania i Audytu (EMAS). Bank nie przestaje szukać możliwości ograniczenia swojego śladu ekologicznego, a także zwiększa zakres sprawozdawczości i monitorowania emisji dwutlenku węgla.

Rada Prezesów postanowiła zaprzestać wydawania drukiem w dużym nakładzie *Raportu Rocznego* EBC i podobnie ograniczyć druk pozostałych oficjalnych publikacji EBC. Liczbę drukowanych egzemplarzy dostosowano do liczby odbiorców, którzy zarejestrują się przez internet. Zdecydowanie ograniczono również wielkość zapasów publikacji, a egzemplarze zbędne zostały zutylizowane w odpowiedzialny sposób.

Dzięki przyjętym w 2012 r. wytycznym w zakresie zrównoważonego rozwoju coraz więcej produktów i usług jest zamawianych z uwzględnieniem tego kryterium. Ponadto, w celu zwrócenia uwagi wszystkich pracowników na kwestie ochrony środowiska, podczas Europejskiego Tygodnia Mobilności w 2013 r. EBC ponownie zorganizował dzień bez samochodu.

EBC zwraca też szczególną uwagę na to, by w planach eksploatacji i utrzymania jego nowej siedziby zostały uwzględnione najnowocześniejsze rozwiązania w dziedzinie ochrony środowiska.

2.7 ZARZĄDZANIE USŁUGAMI INFORMATYCZNYMI

W 2013 r. Dyrekcja Generalna Systemów Informatycznych (DG-IS) dostarczyła nowe rozwiązania dziedzinie statystyki i operacji rynkowych Eurosystemu. Uruchomiono aplikacje do zarządzania dewizowymi aktywami rezerwowymi, funduszami własnymi, operacjami polityki pieniężnej i zabezpieczeniami. Podjęto działania w celu wzmocnienia systemu zarządzania ryzykiem i zwiększenia potencjału analitycznego EBC, w tym wprowadzono nowe aplikacje do gromadzenia i przekazywania danych nadzorczych. Równoległe prowadzono regularnie prace nad utrzymaniem ogólnobankowych systemów zarządzania informacjami, kadrami i finansami, aby podnieść efektywność administracji wewnętrznej.

Prowadzono intensywne przygotowania do przeniesienia infrastruktury informatycznej do nowej siedziby EBC. Dokonano inwestycji w nowy sprzęt komputerowy (sieciowy i do magazynowania danych) oraz oprogramowanie (zarządzanie obiektem i zarządzanie centrum danych). W ramach przygotowań do uruchomienia Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego zorganizowano dodatkowe stanowiska pracy i rozbudowano usługi mobilne.

W 2013 r. przeprowadzono przegląd infrastruktury informatycznej pod kątem stabilności operacyjnej i ciągłości działania, a na lata 2014–2016 zaplanowano prace związane z uproszczeniem istniejącej infrastruktury oraz zwiększeniem jej odporności techniczno-operacyjnej. Prace te będą też wymagać dalszej optymalizacji i uzupełnienia mechanizmów kontroli procesów wewnętrznych DG-IS; ich określanie i wdrażanie rozpoczęto w 2013 r.



Dwuwieżowy biurowiec ma nowoczesną trójwarstwową fasadę hybrydową, która stanowi oryginalne połączenie klasycznych konstrukcji elewacyjnych: łączy w sobie funkcje okna skrzynkowego, okna dwuszybowego i fasady dwupowłokowej. Aby spełnić wymagania dotyczące ochrony przeciwpożarowej, zmniejszenia odbicia radarowego, czyszczenia elewacji i ochrony przed promieniowaniem słonecznym, zastosowano specjalny rodzaj szklenia: od zewnątrz szkło przeciwsłoneczne, od wewnątrz – termoizolacyjne. Dodatkowo, dla lepszej ochrony przed słońcem, między szyby wstawiono aluminiowe żaluzje.

ROCZNE SPRAWOZDANIE FINANSOWE

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI ZA ROK OBROTOWY ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2013 R.

I CHARAKTER DZIAŁALNOŚCI

Działania EBC w 2013 r. przedstawiono szczegółowo w odpowiednich częściach *Raportu Rocznego*.

2 CELE I ZADANIA

Cele i zadania EBC określa statut ESBC (art. 2 i 3). Wyniki działalności w odniesieniu do tych celów zostały omówione w przedmowie Prezesa EBC do *Raportu Rocznego*.

3 KLUCZOWE ZASOBY I PROCESY

ZARZĄDZANIE WEWNĘTRZNE W EBC

Organami decyzyjnymi EBC są Zarząd, Rada Prezesów i Rada Ogólna. Ponadto struktura zarządzania wewnętrznego w EBC obejmuje Komitet ds. Audytu oraz kontrolę zewnętrzną i wewnętrzną na kilku płaszczynach, a także dwa kodeksy postępowania i zbiór zasad etyki zawodowej.

Komitet ds. Audytu to gremium wysokiego szczebla, które w celu wzmocnienia zarządzania wewnętrznego EBC i Eurosystemu wspiera Radę Prezesów w wypełnianiu jej obowiązków dotyczących rzetelności informacji finansowych, nadzoru nad kontrolą wewnętrzną, zapewnienia zgodności z odpowiednimi przepisami prawa, regulacjami i kodeksami postępowania oraz funkcjonowania pionów audytu EBC i Eurosystemu.

Statut ESBC przewiduje dwie płaszczyny kontroli zewnętrznej: badanie rocznego sprawozdania finansowego EBC przez niezależnego biegłego rewidenta (art. 27 ust. 1) oraz ocenę skuteczności zarządzania EBC przez Europejski Trybunał Obrachunkowy (art. 27 ust. 2). W celu upewnienia opinii publicznej o niezależności biegłego rewidenta banku stosuje się zasadę rotacji firm audytorskich co pięć lat. W 2013 r. na niezależnego biegłego rewidenta EBC na okres pięciu lat, do końca roku obrotowego 2017, została wybrana firma Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

W zakresie struktury kontroli wewnętrznej w EBC obowiązują zasady zarządzania ryzykiem operacyjnym, zgodnie z którymi każda jednostka organizacyjna odpowiada za zarządzanie własnym ryzykiem operacyjnym i wprowadzenie własnych mechanizmów kontrolnych oraz za skuteczność i efektywność swojego działania. Komitet ds. Ryzyka Operacyjnego (ORC) wspiera Zarząd w nadzorze nad zarządzaniem ryzykiem operacyjnym EBC.

Dyrekcja ds. Zarządzania Ryzykiem odpowiada za zasady zarządzania ryzykiem dotyczące całości kształtu działalności EBC na rynkach finansowych oraz za monitorowanie, ocenę i proponowanie ulepszeń zasad operacyjnych Eurosystemu w zakresie polityki pieniężnej i polityki dotyczącej rezerw dewizowych z punktu widzenia zarządzania ryzykiem.

W strukturze kontroli wewnętrznej EBC odpowiedzialność i rozliczalność w odniesieniu do budżetu spoczywa w pierwszej kolejności na poszczególnych pionach. Dział Budżetu, Kontrolingu i Organizacji w Dyrekcji Generalnej Kadr, Budżetu i Organizacji, we współpracy z właściwymi pionami, zajmuje się opracowaniem zasad oraz przygotowaniem i monitorowaniem planów strategicznych w odniesieniu do zasobów EBC oraz związanego z tym budżetu operacyjnego. Dział ten zajmuje się także kontrolingiem planowania i zasobów, a także opracowaniem analiz kosztów i korzyści oraz analiz inwestycyjnych na potrzeby projektów EBC i ESBC. Wykonanie budżetu jest regularnie monitorowane przez Zarząd, który uwzględnia przy tym opinię Działu Budżetu, Kontrolingu i Organizacji, oraz przez Radę Prezesów wspieraną przez Komitet Budżetowy (BUCOM), złożony z ekspertów z EBC i krajowych banków centralnych strefy euro. Zgodnie z art. 15 regulaminu EBC Komitet Budżetowy wspiera Radę Prezesów poprzez sporządzanie szczegółowej oceny projektu budżetu rocznego EBC i wniosków Zarządu o dodatkowe środki budżetowe, przed przedstawieniem tych dokumentów do zatwierdzenia Radzie Prezesów.

Dodatkowo niezależne kontrole przeprowadza Dyrekcja Audytu Wewnętrznego, podlegająca bezpośrednio Zarządowi.

Zasady etyki zawodowej obowiązujące pracowników EBC są przedstawione w kompleksowym dokumencie, który zawiera ogólne wytyczne oraz określa konwencje, normy i wzorce w tym zakresie. Wszyscy pracownicy winni przestrzegać wysokich standardów etycznych zarówno w ramach wykonywania obowiązków służbowych, jak i w kontaktach z krajowymi bankami centralnymi, administracją publiczną, uczestnikami rynku, przedstawicielami mediów i opinią publiczną. Istnieją ponadto dwa kodeksy postępowania dotyczące zasad etycznych obowiązujących jedynie członków organów decyzyjnych EBC. Konsekwentną interpretację przepisów obowiązujących członków Zarządu i pracowników zapewnia ekspert ds. etyki, mianowany przez Zarząd. Rada Prezesów powołała natomiast doradcę ds. etyki, który udziela jej członkom porad w zakresie etyki zawodowej.

Więcej informacji o zarządzaniu wewnętrznym w EBC przedstawia rozdział 1 w części 8 *Raportu Rocznego*.

CZŁONKOWIE ZARZĄDU

Członkowie Zarządu są wybierani spośród osób o uznanym autorytecie i doświadczeniu zawodowym w dziedzinie pieniądza lub bankowości; powołuje ich Rada Europejska na podstawie zalecenia Rady UE, po konsultacji z Parlamentem Europejskim i Radą Prezesów.

Warunki zatrudnienia członków Zarządu określa Rada Prezesów na podstawie propozycji komitetu, w którego skład wchodzi trzy osoby mianowane przez Radę Prezesów i trzy – przez Radę UE.

Wynagrodzenia, dodatki i inne świadczenia wypłacane członkom Zarządu przedstawiono w rocznym sprawozdaniu finansowym w nocy 30 „Koszty osobowe”.

ZATRUDNIENIE

W 2013 r. EBC polityka kadrowa EBC koncentrowała się na kulturze organizacyjnej, odpowiedniej reprezentacji obu płci, rekrutacji, doskonaleniu zawodowym i warunkach zatrudnienia. Zmiany w dziedzinie kultury organizacyjnej w dalszym ciągu dotyczyły głównie etyki zawodowej i zarządzania efektywnością działania. W zakresie efektywności działania EBC określił zasady wspierania

pracowników, którzy powinni poprawić swoje wyniki do poziomu przynajmniej zadowalającego (procedura w sprawie niewystarczającej efektywności). Ponadto w 2013 r. bank postanowił określić docelowy poziom zatrudnienia kobiet i wprowadził plan działań prowadzących do osiągnięcia odpowiedniej reprezentacji obu płci, którego celem jest znaczne zwiększenie, w średnim okresie, udziału kobiet w obsadzie stanowisk wyższego szczebla.

Europejski Bank Centralny w dalszym ciągu zachęcał pracowników i kadre kierowniczą do zdobywania i rozwijania istotnych umiejętności zawodowych oraz podnoszenia kwalifikacji. W styczniu 2013 r. uruchomiono dwuletni program pomocy w zmianie drogi zawodowej, skierowany do osób, które od dłuższego czasu pracują w EBC na tym samym stanowisku lub kolejno na kilku zbliżonych stanowiskach i chciałyby zmienić pracodawcę. Przez cały 2013 r. trwały intensywne prace przygotowawcze związane z Jednolitym Mechanizmem Nadzorczym. W ramach tych przygotowań pracownicy EBC uczestniczyli w wizytach informacyjnych i szkoleniach zorganizowanych przez kilka krajowych organów nadzoru.

Średnie zatrudnienie w EBC (w etatach przeliczeniowych)¹ wzrosło z 1615 w 2012 r. do 1683 w 2013 r. Na koniec 2013 r. EBC zatrudniał 1790 pracowników. Więcej informacji można znaleźć w rocznym sprawozdaniu finansowym w nocie 30 „Koszty osobowe” oraz w rozdziale 2 części 8 *Raportu Rocznego*, gdzie szczegółowo opisano także zmiany w dziedzinie zarządzania zasobami ludzkimi.

ZARZĄDZANIE PORTFELAMI

Europejski Bank Centralny ma dwa portfele inwestycyjne: portfel rezerw dewizowych (w dolarach amerykańskich i jenach japońskich) oraz portfel inwestycyjny funduszy własnych (w euro). Ponadto fundusze związane z programami emerytalnymi EBC są inwestowane w ramach portfela zarządzanego przez podmiot zewnętrzny. Na potrzeby polityki pieniężnej EBC utrzymuje także swoją część papierów wartościowych nabytych w ramach programu dotyczącego rynków papierów wartościowych i dwóch programów skupu obligacji zabezpieczonych.

SPORZĄDZENIE SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO EBC

Na mocy art. 26 ust. 2 statutu ESBC roczne sprawozdanie finansowe EBC jest sporządzane przez Zarząd zgodnie z zasadami określonymi przez Radę Prezesów².

Dział Sprawozdawczości i Polityki Finansowej w Dyrekcji Generalnej Administracji odpowiada za sporządzenie rocznego sprawozdania finansowego, we współpracy z innymi pionami, oraz za terminowe dostarczenie całej związanej z nim dokumentacji biegłemu rewidentowi, a następnie organom decyzyjnym.

Dyrekcja Audytu Wewnętrznego świadczy niezależne i obiektywne usługi weryfikacyjne i doradcze w zakresie racjonalizacji działalności operacyjnej EBC. W związku z tym procesy sprawozdawczości finansowej i roczne sprawozdanie finansowe EBC mogą zostać poddane audytowi wewnętrznemu. Adresatem sprawozdań z audytu wewnętrznego, które mogą obejmować zalecenia pokontrolne skierowane do odpowiednich pionów, jest Zarząd.

- ¹ Z wyłączeniem pracowników na urlopach bezpłatnych. Podana liczba obejmuje pracowników zatrudnionych na czas nieokreślony i określony oraz na umowach krótkoterminowych, uczestników programu EBC dla absolwentów studiów wyższych, a także osoby pozostające na urlopach macierzyńskich i długoterminowych zwolnieniach lekarskich.
- ² Zob. opis zasad rachunkowości.

Komitet EBC ds. Zarządzania Aktywami i Pasywami – w którego skład wchodzi przedstawiciele pionów operacji rynkowych, sprawozdawczości finansowej, zarządzania ryzykiem i budżetowego – systematycznie monitoruje i ocenia wszystkie czynniki, które mogą wpływać na bilans oraz rachunek zysków i strat EBC. Komitet ten sprawdza roczne sprawozdanie finansowe i dokumenty towarzyszące przed ich przedstawieniem Zarządowi do zatwierdzenia.

Ponadto roczne sprawozdanie finansowe EBC jest badane przez niezależnego biegłego rewidenta, zatwierdzonego przez Radę UE na podstawie rekomendacji Rady Prezesów. Biegły rewident bada księgi rachunkowe i sprawozdania finansowe EBC oraz ma pełny dostęp do wszystkich informacji o zawieranych przez bank transakcjach. Zadaniem biegłego rewidenta jest wyrażenie opinii o tym, czy roczne sprawozdanie finansowe przedstawia rzetelnie i jasno sytuację finansową EBC i wyniki jego działalności, zgodnie z zasadami określonymi przez Radę Prezesów. W tym zakresie biegły rewident sprawdza, czy mechanizmy kontroli wewnętrznej zastosowane przy sporządzaniu i prezentacji rocznego sprawozdania finansowego były właściwe, oraz ocenia adekwatność przyjętych zasad rachunkowości i zasadność szacunków księgowych dokonanych przez Zarząd.

Po zaakceptowaniu przez Zarząd publikacji rocznego sprawozdania finansowego jest ono – wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta i kompletną dokumentacją – przedstawiane do oceny Komitetowi ds. Audytu, po czym zostaje przekazane do zatwierdzenia przez Radę Prezesów.

Zarząd zdecydował, że od 2013 r. roczne sprawozdanie finansowe EBC będzie zatwierdzane na drugim posiedzeniu Rady Prezesów w lutym każdego roku i publikowane natychmiast po zatwierdzeniu.

4 ZARZĄDZANIE RYZYKIEM

Europejski Bank Centralny jest narażony zarówno na ryzyko finansowe, jak i operacyjne. Zarządzanie ryzykiem stanowi zatem niezwykle ważny element działalności banku, a realizowane jest poprzez ciągły proces identyfikacji, oceny, redukcji i monitorowania ryzyka.

RYZYKO FINANSOWE

Ryzyko finansowe wynika z podstawowej działalności EBC oraz alokacji kapitału, a w szczególności z zarządzania (i) zasobami rezerw dewizowych i złota, (ii) portfelami inwestycyjnymi denominowanymi w euro, (iii) zasobami papierów wartościowych zakupionych na potrzeby polityki pieniężnej. Do ryzyka finansowego zalicza się ryzyko kredytowe, rynkowe i płynności. EBC podejmuje decyzje o alokacji aktywów i stosuje odpowiednie zasady zarządzania ryzykiem, z uwzględnieniem przeznaczenia poszczególnych portfeli i ekspozycji finansowych, a także preferencji organów decyzyjnych EBC w odniesieniu do ryzyka. Aby preferencje te były zawsze respektowane, EBC systematycznie monitoruje i mierzy ryzyko, w razie potrzeby podejmuje działania w celu jego redukcji oraz prowadzi regularne przeglądy alokacji aktywów i zasad zarządzania ryzykiem.

Pomiaru ryzyka finansowego można dokonywać na szereg sposobów. EBC stosuje własne techniki, które opierają się na symulacji łącznego ryzyka rynkowego i kredytowego. Główne koncepcje i techniki modelowania oraz założenia, na podstawie których wybiera się środki kontroli ryzyka, opierają się na standardach rynkowych³. Aby uzyskać pełny obraz potencjalnych zda-

³ Prawdopodobieństwo niewykonania zobowiązań i migracji ratingów wyprowadza się z badań publikowanych przez główne agencje ratingowe. Zmienność, korelacje i ogólne współzależności między zmiennymi ryzyka kredytowego i rynkowego modeluje się metodą kopuły wieloczynnikowej, z kalibracją na podstawie danych historycznych.

rzeń związanych z ryzykiem, które mogą mieć różną częstotliwość i różną wagę, EBC stosuje dwie miary statystyczne – wartość zagrożoną (*Value at Risk*, VaR) i oczekiwany niedobór (*Expected Shortfall*)⁴, obliczane dla różnych poziomów ufności. Jako objaśnienie i uzupełnienie statystycznych szacunków ryzyka stosuje się ponadto analizę wrażliwości i analizę scenariuszy.

Na dzień 31 grudnia 2013 r. ryzyko finansowe, na jakie narażony jest EBC z tytułu posiadanych aktywów finansowych, mierzone metodą VaR przy 95-procentowym poziomie ufności (VaR95%) za okres jednego roku, wynosiło 8,6 mld EUR. Oznacza to spadek w porównaniu z wartością ryzyka obliczoną na 31 grudnia 2012 r. (10,5 mld EUR)⁵.

RYZIKO KREDYTOWE⁶

Europejski Bank Centralny zarządza ryzykiem kredytowym (obejmującym ryzyko niewykonania zobowiązań i migracji) przede wszystkim za pomocą systemu limitów ekspozycji, a w przypadku niektórych operacji kredytowych także za pomocą różnych form zabezpieczania kredytów. Środki kontroli i limity ryzyka stosowane przez EBC do wyznaczania ekspozycji na ryzyko kredytowe są różne dla różnych rodzajów operacji i odzwierciedlają cele strategiczne lub inwestycyjne poszczególnych portfeli.

Zasoby rezerw dewizowych EBC są narażone zarówno na ryzyko niewykonania zobowiązań, jak i na ryzyko migracji związane z kredytami. Ryzyko to jest jednak minimalne, jako że rezerwy te utrzymywane są przede wszystkim na cele potencjalnych interwencji walutowych, a zatem obejmują aktywa o wysokiej jakości kredytowej.

Zasoby złota w posiadaniu EBC nie rodzą ryzyka kredytowego, gdyż złota nie pożyczają się osobom trzecim.

Portfel inwestycyjny denominowany w euro ma przede wszystkim zapewnić EBC dochód na pokrycie kosztów operacyjnych, przy zachowaniu zainwestowanego kapitału. W przypadku tych zasobów stopa zwrotu ma zatem większe znaczenie dla alokacji aktywów i zasad kontroli ryzyka niż w przypadku rezerw dewizowych. Niemniej ryzyko kredytowe związane z tymi zasobami utrzymuje się na umiarkowanym poziomie.

Ekspozycje EBC wynikające z papierów wartościowych nabytych w ramach dwóch programów skupu obligacji zabezpieczonych i programu dotyczącego rynku papierów wartościowych raczej nie będą narażone na ryzyko migracji, gdyż są zaklasyfikowane jako utrzymywane do terminu zapadalności, a zatem nie podlegają aktualizacji wyceny według cen rynkowych. Ekspozycje te mogą być natomiast narażone na ryzyko niewykonania zobowiązań kredytowych. W przypadku portfeli związanych z programem skupu obligacji zabezpieczonych ryzyko niewykonania zobowiązań jest utrzymywane na umiarkowanym poziomie poprzez odpowiednią alokację aktywów,

4 Wartość zagrożoną (VaR) definiuje się jako górny próg potencjalnej straty z tytułu portfela aktywów finansowych, który zgodnie z przyjętym modelem statystycznym nie zostanie przekroczony przy danej wartości prawdopodobieństwa (poziomie ufności) w danym okresie (horyzont ryzyka). Oczekiwany niedobór to spójna miara ryzyka, w której stosuje się ten sam horyzont i ten sam poziom ufności co przy obliczaniu VaR, ale jest ostrożniejsza niż VaR, gdyż mierzy średnią stratę ważoną prawdopodobieństwem, jaka może wystąpić przy najbardziej pesymistycznym scenariuszu powyżej progu określonego dla VaR. Stratę w tym kontekście definiuje się jako różnicę między wartością bilansową netto portfeli EBC na początek horyzontu a ich symulowaną wartością na koniec horyzontu.

5 Szacunki ryzyka przedstawione w niniejszym sprawozdaniu uzyskano za pomocą spójnego zestawu metod, założeń i parametrów początkowych dla ekspozycji według stanu na 31 grudnia 2012 r. i 31 grudnia 2013 r. Różnice liczbowe między podanymi tu wynikami na 31 grudnia 2012 r. i wynikami podanymi w *Raporcie Rocznym* EBC za 2012 r. wynikają z doprecyzowania stosowanych metod.

6 Ryzyko niewykonania zobowiązań z tytułu kredytu definiuje się jako ryzyko strat finansowych z powodu wystąpienia zdarzenia polegającego na niewywiązaniu się strony zobowiązanej (kontrahenta lub emitenta) w terminie ze spoczywających na niej zobowiązań finansowych. Oprócz ryzyka niewykonania zobowiązań szeroka definicja ryzyka kredytowego obejmuje związane z kredytem ryzyko migracji, czyli poniesienia strat finansowych z powodu zmiany cen aktywów finansowych w następstwie znacznego pogorszenia się ich jakości kredytowej lub obniżenia ratingu.

wyznaczanie limitów ekspozycji oraz zasady kwalifikacji – dzięki nim portfel obligacji zabezpieczonych jest zróżnicowany i ma wysoką jakość kredytową. W przypadku programu dotyczącego rynków papierów wartościowych charakter ryzyka kredytowego zależy od rozkładu zakupów między krajami, którego determinantą jest polityka pieniężna. Uzyskany poziom ryzyka kredytowego mieści się w granicach tolerancji obowiązujących w EBC.

RYZYKO RYNKOWE⁷

Głównymi rodzajami ryzyka rynkowego, na które EBC jest narażony w ramach zarządzania aktywami, są ryzyko kursowe i surowcowe (zmian ceny złota)⁸. EBC jest również narażony na ryzyko stopy procentowej⁹.

Ryzyko kursowe i surowcowe

Europejski Bank Centralny jest narażony na ryzyko kursowe i ryzyko surowcowe w związku z zasobami rezerw dewizowych i złota. Z uwagi na wielkość ekspozycji oraz zmienność kursów walutowych i ceny złota te dwa rodzaje ryzyka dominują w profilu ryzyka finansowego.

Z uwagi na znaczenie złota i rezerw dewizowych dla polityki banku, opisane w rozdziale 1.3 części 2 *Raportu Roczno*, EBC nie stara się wyeliminować ryzyka kursowego i surowcowego. Do redukcji obu tych rodzajów ryzyka przyczynia się zróżnicowanie zasobów różnych walut i złota, choć głównym kryterium alokacji aktywów jest potencjalna konieczność podjęcia przez bank interwencji.

Ryzyko kursowe i ryzyko surowcowe (związane z ceną złota) mają dominujący udział w profilu ryzyka EBC. Głównym źródłem tych rodzajów ryzyka jest zmienność ceny złota i kursu dolara amerykańskiego. Zgodnie z zasadami obowiązującymi w Eurosystemie różnice z wyceny dla złota i dolara, które na 31 grudnia 2013 r. wynosiły odpowiednio 10,1 mld EUR (w 2012 r. 16,4 mld EUR) oraz 1,7 mld EUR (w 2012 r. 3,3 mld EUR), mogą zostać wykorzystane w przyszłości do amortyzacji ewentualnych niekorzystnych zmian cen aktywów bazowych, tak aby nie wywarły one wpływu na rachunek zysków i strat.

Wartość zasobów złota EBC uległa w ciągu 2013 r. znacznej deprecjacji, której wpływ został jednak całkowicie zamortyzowany przez odnośne różnice z wyceny. W wyniku deprecjacji obniżyła się wartość rynkowa zasobów złota, wskutek czego zmalało ryzyko kursowe i surowcowe.

Ryzyko stopy procentowej

Papiery wartościowe nabyte w ramach dwóch programów skupu obligacji zabezpieczonych i programu dotyczącego rynku papierów wartościowych klasyfikuje się jako utrzymywane do terminu zapadalności, a zatem nie podlegają one aktualizacji wyceny według cen rynkowych i nie są narażone na ryzyko stopy procentowej.

Natomiast większość rezerw dewizowych EBC i portfele inwestycyjne denominowane w euro są inwestowane w papiery wartościowe o stałym dochodzie, które podlegają aktualizacji wyceny według cen rynkowych, czyli są narażone na ryzyko stopy procentowej. Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej związanym z tymi portfelami obejmuje zasady alokacji aktywów i limity ryzyka

7 Ryzyko rynkowe to ryzyko strat finansowych wynikających z takich zmian cen i stóp rynkowych, które nie są powiązane ze zdarzeniami kredytowymi.

8 Ryzyko kursowe to ryzyko strat finansowych z tytułu pozycji denominowanych w walucie obcej z powodu wahań kursów walutowych. Ryzyko surowcowe to ryzyko strat finansowych na surowcach wskutek wahań ich cen rynkowych.

9 Ryzyko stopy procentowej definiuje się jako ryzyko strat finansowych spowodowanych obniżeniem się wyceny rynkowej instrumentów finansowych w wyniku niekorzystnych zmian stóp procentowych (rentowności).

rynkowego, dzięki którym ryzyko rynkowe pozostaje pod kontrolą na poziomie odpowiadającym preferencjom EBC w zakresie relacji między ryzykiem a rentownością w odniesieniu do poszczególnych portfeli. Gdy porówna się portfele o stałym dochodzie według zmodyfikowanego średniego okresu zwrotu¹⁰, różnice w preferencjach co do relacji ryzyko-zwrot powodują, że dla portfela inwestycyjnego denominowanego w euro okres ten jest dłuższy niż dla rezerw dewizowych.

Ryzyko stopy procentowej w EBC jest ograniczone i w 2013 r. utrzymywało się na zasadniczo stabilnym, niskim poziomie.

RYZYKO PŁYNNOCI¹¹

Z uwagi na znaczenie euro jako jednej z głównych walut rezerwowych i rolę EBC jako banku centralnego, oraz na strukturę jego aktywów i pasywów, jedynym znaczącym rodzajem ryzyka płynności, na jakie narażony jest EBC, jest ryzyko strat finansowych wskutek niemożności odpowiednio szybkiego upłynnienia składnika aktywów po jego aktualnej cenie rynkowej. Wobec stabilności portfeli EBC i ich ściśle określonego przeznaczenia głównym źródłem ryzyka płynności dla EBC są jego rezerwy dewizowe – w razie potrzeby przeprowadzenia interwencji walutowej może być konieczne upłynnienie dużych kwot tych rezerw w krótkim terminie.

Zarządzanie ryzykiem płynności w odniesieniu do rezerw dewizowych EBC odbywa się poprzez określoną alokację aktywów i ustanowienie limitów, tak aby wystarczająco duża część zasobów EBC była zainwestowana w aktywa, które można szybko upłynnić bez szkody dla ich ceny.

W ciągu 2013 r. profil ryzyka płynności w odniesieniu do portfeli EBC był zasadniczo stabilny.

RYZYKO OPERACYJNE

W wypadku EBC ryzyko operacyjne definiuje się jako ryzyko negatywnych skutków finansowych, biznesowych lub wizerunkowych spowodowanych czynnikiem ludzkim¹², niewłaściwym wprowadzeniem lub nieodpowiednim funkcjonowaniem zarządzania wewnętrznego i procesów biznesowych, nieodpowiednim funkcjonowaniem systemów, od których zależą te procesy, lub zdarzeniami zewnętrznymi (takimi jak klęski żywiołowe lub atak z zewnątrz). System zarządzania ryzykiem operacyjnym obejmuje całość działań EBC i stanowi integralną część zarządzania wewnętrznego i operacyjnego banku. Głównym celem tego systemu jest uzyskanie wystarczającej pewności, że EBC zrealizuje swoją misję i cele, a także ochrona jego reputacji i majątku przed stratami, nadużyciami i szkodami.

Wstępnej identyfikacji wszystkich rodzajów ryzyka dokonują poszczególne pionery. We wszystkich kwestiach związanych z ryzykiem operacyjnym pomaga komórka zarządzania ryzykiem operacyjnym i ciągłością działania. EBC wskazał potencjalne podstawowe przyczyny ryzyka oraz zdarzenia rodzące ryzyko, a także ich możliwe skutki. EBC stosuje określony cykl zarządzania ryzykiem, obejmujący stałą i systematyczną identyfikację i analizę ryzyka operacyjnego, reagowanie na nie, informowanie o nim oraz jego monitoring. EBC wprowadził także zasady tolerancji ryzyka, określające, jaki poziom ryzyka jest gotów zaakceptować.

¹⁰ Zmodyfikowany średni okres zwrotu (*modified duration*) to miara wrażliwości wartości portfeli na równoległe przesunięcia krzywych rentowności.

¹¹ W wypadku EBC ryzyko płynności można zdefiniować jako możliwość poniesienia strat z powodu niezdolności rynku do zaabsorbowania wysokich zleceń sprzedaży bez znacznego spadku ceny.

¹² Termin „czynniki ludzkie” jest użyty w szerokim znaczeniu i obejmuje wszelkie niekorzystne działania personelu oraz nieefektywną gospodarkę i politykę kadrową.

5 ZASOBY FINANSOWE

KAPITAŁ

Wraz z przystąpieniem Chorwacji do UE z dniem 1 lipca 2013 r. dokonano aktualizacji udziałów krajowych banków centralnych w kluczu kapitałowym, a subskrybowany kapitał EBC podwyższono do 10 825 mln EUR.

Ponadto bank centralny Chorwacji (Hrvatska narodna banka), podobnie jak pozostałe krajowe banki centralne spoza strefy euro, wpłacił 3,75% subskrybowanego przez siebie kapitału jako swój wkład w koszty operacyjne EBC. W sumie w wyniku przystąpienia Chorwacji do UE opłacony kapitał EBC wzrósł z 7650 mln EUR na dzień 30 czerwca 2013 r. do 7653 mln EUR na dzień 1 lipca 2013 r.

Szczegółowe informacje o tych zmianach przedstawia nota 16 rocznego sprawozdania finansowego „Kapitał i rezerwy kapitałowe”.

REZERWA CELOWA NA RYZYKO KURSOWE, STOPY PROCENTOWEJ, KREDYTOWE I ZMIAN CENY ZŁOTA

Ponieważ większość aktywów i zobowiązań EBC podlega okresowej aktualizacji wyceny według bieżących rynkowych kursów walutowych i cen papierów wartościowych, na poziom zysków EBC mocno wpływają ekspozycje na ryzyko kursowe oraz – w mniejszym stopniu – na ryzyko stopy procentowej. Ekspozycje te wiążą się przede wszystkim z zasobami złota i walutowych aktywów rezerwowych w dolarach amerykańskich i jenach japońskich, które są inwestowane głównie w oprocentowane instrumenty finansowe. Dalsza ekspozycja na ryzyko kredytowe wynika z portfeli inwestycyjnych EBC oraz papierów wartościowych nabytych na potrzeby polityki pieniężnej.

Z uwagi na wysoki stopień narażenia na wymienione rodzaje ryzyka, a także na poziom różnic z wyceny, EBC utrzymuje rezerwę celową na ryzyko kursowe, stopy procentowej, kredytowe i zmian ceny złota. Poziom tej rezerwy i zasadność jej dalszego utrzymywania weryfikuje się co roku z uwzględnieniem różnych czynników, w tym przede wszystkim wielkości zasobu aktywów obciążonych ryzykiem, stopnia materializacji ryzyka w bieżącym roku obrotowym, wyników przewidywanych na nadchodzący rok oraz oceny ryzyka obejmującej wyliczenie wartości zagrożonej (VaR) dla aktywów obciążonych ryzykiem, stosowanej konsekwentnie w kolejnych okresach. Wysokość rezerwy celowej na ryzyko łącznie z kwotą ogólnego funduszu rezerwowego EBC nie może przekroczyć wartości kapitału opłaconego przez krajowe banki centralne strefy euro.

Na dzień 31 grudnia 2012 r. rezerwa celowa na ryzyko kursowe, stopy procentowej, kredytowe i zmian ceny złota wyniosła 7529 mln EUR. Po uwzględnieniu wyników oceny ryzyka Rada Prezesów zdecydowała o dalszym podwyższeniu tej rezerwy na dzień 31 grudnia 2013 r. do 7530 mln EUR. Kwota ta jest równa wysokości kapitału EBC opłaconego przez krajowe banki centralne ze strefy euro na 31 grudnia 2013 r.

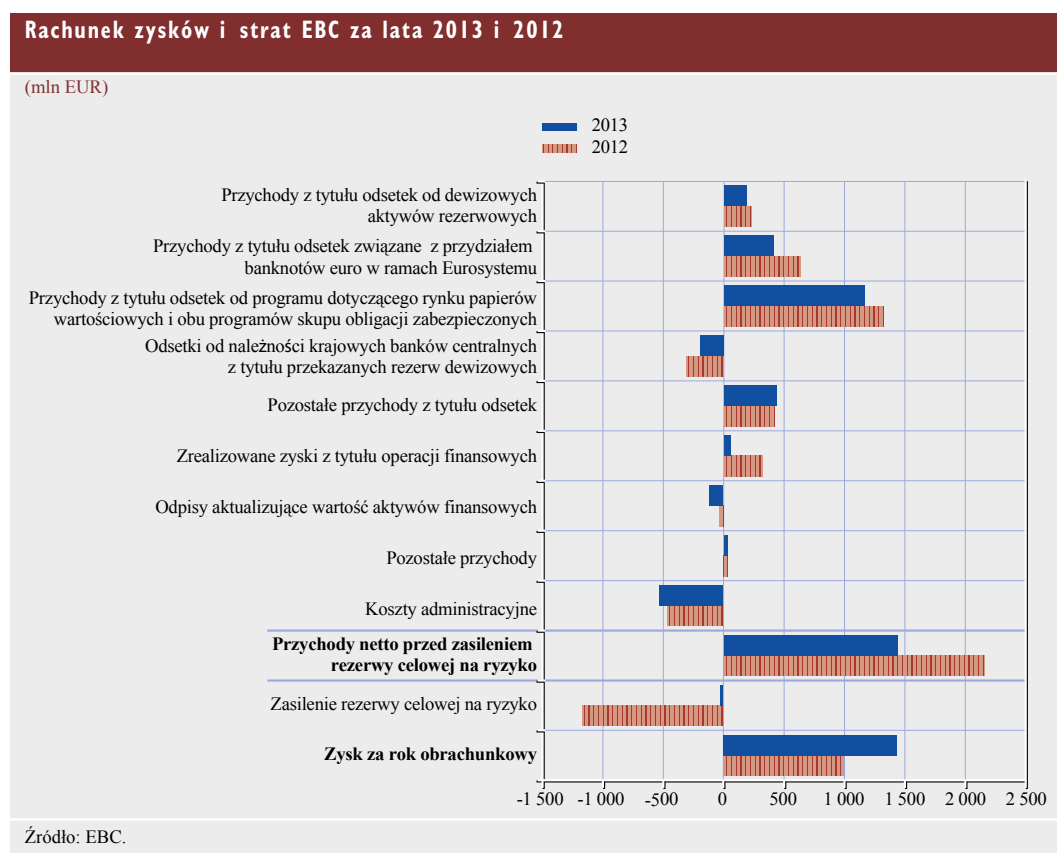
6 WYNIK FINANSOWY ZA 2013 R.

Zysk netto EBC za 2013 r., po zasileniu rezerwy celowej na ryzyko kwotą 0,4 mln EUR (w 2012 r. 1166 mln EUR), wyniósł 1440 mln EUR (w 2012 r. 995 mln EUR)¹³. Po zasileniu rezerwy

¹³ Po przeksztalceniu ze względu na zmianę zasad rachunkowości (zob. punkt „Programy emerytalne EBC, inne świadczenia po okresie zatrudnienia i pozostałe świadczenia długoterminowe” w opisie zasad rachunkowości).

oraz wyłączeniu z podziału kwoty 9,5 mln EUR w związku z korektą zysków z lat ubiegłych (zob. punkt „Programy emerytalne EBC, inne świadczenia po okresie zatrudnienia i pozostałe świadczenia długoterminowe” w opisie zasad rachunkowości) pozostały zysk netto w kwocie 1430 mln EUR został rozdzielony między krajowe banki centralne ze strefy euro.

Na wykresie 1 przedstawiono zestawienie pozycji rachunku zysków i strat EBC za lata 2013 i 2012.



W 2013 r. wynik z tytułu odsetek wyniósł 2005 mln EUR, wobec 2289 mln EUR w 2012 r. Jego spadek wynikał przede wszystkim z obniżenia się przychodów odsetkowych z tytułu (a) udziału EBC w łącznej wartości banknotów euro w obiegu, (b) programu dotyczącego rynków papierów wartościowych i dwóch programów skupu obligacji zabezpieczonych. Wpływ obniżenia się tych przychodów został częściowo skompensowany przez spadek kosztów odsetkowych związanych z należnościami krajowych banków centralnych strefy euro z tytułu dewizowych aktywów rezerwowych przekazanych do EBC.

Zrealizowane zyski netto z tytułu operacji finansowych zmalały z 319 mln EUR w 2012 r. do 52 mln EUR w 2013 r., głównie wskutek spadku zrealizowanych zysków cenowych z tytułu portfela dolarowego.

W 2013 r. z powodu ogólnego spadku wartości rynkowej papierów wartościowych w portfelu dolarowym EBC odpisy aktualizujące były znacznie wyższe – wyniosły 115 mln EUR (wobec 4 mln EUR w 2012 r.).

Na koniec 2012 r. niezrealizowane zyski kursowe, dotyczące przede wszystkim portfela w dolarach amerykańskich i portfela w jenach japońskich, wyniosły 6053 mln EUR, a niezrealizowane zyski na cenie złota wyniosły 16434 mln EUR. W 2013 r. aprecjacja euro wobec jena i dolara spowodowała spadek niezrealizowanych zysków kursowych do 2540 mln EUR, natomiast spadek ceny złota w tym roku doprowadził do obniżenia się niezrealizowanych zysków na cenie złota do 10 139 mln EUR. Zgodnie z zasadami rachunkowości Eurosystemu kwoty te ujęto na koncie różnic z wyceny.

Łączne koszty administracyjne EBC, w tym amortyzacja, wyniosły w 2013 r. 527 mln EUR, wobec 464 mln EUR w 2012 r. W pozycji tej nie wykazano większości kosztów poniesionych w związku z budową nowej siedziby EBC, które zostały skapitalizowane.

BILANS NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 R.

AKTYWA	NR NOTY	2013 EUR	2012 EUR
Złoto i należności w zlocie	1	14 063 991 807	20 359 049 520
Należności od nierezydentów strefy euro w walutach obcych	2		
Należności od MFW	2.1	627 152 259	653 250 711
Środki na rachunkach w bankach, inwestycje w papiery wartościowe, kredyty zagraniczne i inne aktywa zagraniczne	2.2	38 764 255 039	40 669 958 425
		39 391 407 298	41 323 209 136
Należności od rezydentów strefy euro w walutach obcych	2.2	1 270 792 764	2 838 176 026
Należności od nierezydentów strefy euro w euro	3		
Środki na rachunkach w bankach, inwestycje w papiery wartościowe, kredyty	3.1	535 000 000	0
Pozostałe należności od instytucji kredytowych strefy euro w euro	4	9 487	5 000
Papiery wartościowe rezydentów strefy euro w euro	5		
Papiery wartościowe na potrzeby polityki pieniężnej	5.1	18 159 937 704	22 055 516 689
Należności w ramach Eurosystemu	6		
Należności z tytułu przydziału banknotów euro w ramach Eurosystemu	6.1	76 495 146 585	73 007 429 075
Pozostałe należności w ramach Eurosystemu (netto)	12.2	0	24 673 515 571
		76 495 146 585	97 680 944 646
Pozostałe aktywa	7		
Rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne i prawne	7.1	971 175 790	638 474 832
Inne aktywa finansowe	7.2	20 466 245 900	19 099 638 796
Różnice z aktualizacji wyceny instrumentów pozabilansowych	7.3	104 707 529	207 025 391
Rozliczenia międzyokresowe czynne	7.4	977 552 068	1 660 056 235
Pozycje różne	7.5	1 739 308 724	1 430 315 885
		24 258 990 011	23 035 511 139
Aktywa razem		174 175 275 656	207 292 412 156

PASYWA	NR NOTY	2013 EUR	2012 EUR
Banknoty w obiegu	8	76 495 146 585	73 007 429 075
Zobowiązania wobec innych rezydentów strefy euro w euro	9		
Pozostałe zobowiązania	9.1	1 054 000 000	1 024 000 000
Zobowiązania wobec nierezydentów strefy euro w euro	10	24 765 513 795	50 887 527 294
Zobowiązania wobec nierezydentów strefy euro w walutach obcych	11		
Depozyty, salda na rachunkach, pozostałe zobowiązania	11.1	18 478 777	0
Zobowiązania w ramach Eurosystemu	12		
Zobowiązania z tytułu przekazanych rezerw dewizowych	12.1	40 309 644 425	40 307 572 893
Pozostałe zobowiązania w ramach Eurosystemu (netto)	12.2	119 857 494	0
		40 429 501 919	40 307 572 893
Pozostałe pasywa	13		
Różnice z aktualizacji wyceny instrumentów pozabilansowych	13.1	185 010 549	585 953 062
Rozliczenia międzyokresowe bierne	13.2	370 542 207	975 648 659
Pozycje różne	13.3	786 331 706	928 422 271
		1 341 884 462	2 490 023 992
Rezerwy celowe	14	7 619 546 534	7 595 452 415
Różnice z wyceny	15	13 358 190 073	23 334 941 183
Kapitał i rezerwy kapitałowe	16		
Kapitał	16.1	7 653 244 411	7 650 458 669
Zysk za rok bieżący		1 439 769 100	995 006 635
Pasywa razem		174 175 275 656	207 292 412 156

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT ZA ROK OBROTOWY ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2013 R.

	NR NOTY	2013 EUR	2012 EUR
Przychody z tytułu odsetek od dewizowych aktywów rezerwowych	24.1	187 279 973	228 883 700
Przychody z tytułu odsetek związane z przydziałem banknotów euro w ramach Eurosystemu	24.2	406 310 130	633 084 427
Pozostałe przychody z tytułu odsetek	24.4	6 477 297 658	10 917 006 128
<i>Przychody z tytułu odsetek</i>		<i>7 070 887 761</i>	<i>11 778 974 255</i>
Odsetki od należności krajowych banków centralnych z tytułu przekazanych rezerw dewizowych	24.3	(192 248 631)	(306 925 375)
Pozostałe koszty z tytułu odsetek	24.4	(4 873 777 652)	(9 182 641 280)
<i>Koszty z tytułu odsetek</i>		<i>(5 066 026 283)</i>	<i>(9 489 566 655)</i>
Wynik z tytułu odsetek	24	2 004 861 478	2 289 407 600
Zrealizowane zyski/straty z tytułu operacji finansowych	25	52 122 402	318 835 838
Odpisy aktualizujące wartość aktywów i pozycji finansowych	26	(114 607 365)	(4 180 784)
Zmiana stanu rezerw celowych na ryzyko kursowe, stopy procentowej, kredytowe i zmian ceny złota		(386 953)	(1 166 175 000)
Wynik netto z tytułu operacji finansowych, odpisów aktualizujących i rezerw celowych na ryzyko		(62 871 916)	(851 519 946)
Wynik z tytułu opłat i prowizji	27	(2 126 773)	(2 127 108)
Przychody z tytułu akcji i udziałów	28	1 168 907	1 188 176
Pozostałe przychody	29	26 107 807	21 938 157
Przychody netto ogółem		1 967 139 503	1 458 886 879
Koszty osobowe	30	(240 523 980)	(222 374 856)
Koszty administracyjne	31	(260 070 567)	(220 422 011)
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych		(18 581 856)	(12 918 830)
Usługi produkcji banknotów	32	(8 194 000)	(8 164 547)
Zysk za rok bieżący		1 439 769 100	995 006 635

Frankfurt nad Menem, 11 lutego 2014 r.

EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

Mario Draghi
Prezes

ZASADY RACHUNKOWOŚCI¹

FORMAT I PREZENTACJA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Sprawozdanie finansowe EBC opracowano w taki sposób, by jasno przedstawiało sytuację finansową EBC oraz wyniki jego działalności. Sprawozdanie finansowe sporządzono zgodnie z niżej opisanymi zasadami rachunkowości², uznanymi przez Radę Prezesów EBC za właściwe z uwagi na charakter działalności banku centralnego.

PODSTAWOWE ZASADY RACHUNKOWOŚCI

Zastosowano następujące podstawowe zasady rachunkowości: zasadę rzeczywistości gospodarczej i przejrzystości, ostrożności, ujęcia zdarzeń następujących po dniu bilansowym, istotności, kontynuacji działania, memoriałową, spójności i porównywalności.

UJMOWANIE AKTYWÓW I ZOBOWIĄZAŃ

Aktywa i zobowiązania ujmuje się w bilansie, gdy uprawdopodobni się otrzymanie lub przekazanie przez EBC przyszłych korzyści ekonomicznych z ich tytułu, zasadniczo wszystkie związane z nimi rodzaje ryzyka i korzyści zostały przeniesione na EBC, a koszt lub wartość aktywów bądź wysokość zobowiązań można wiarygodnie ustalić.

PODSTAWA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na zasadzie kosztu historycznego, zmodyfikowanej w celu uwzględnienia rynkowej wyceny rynkowych papierów wartościowych (oprócz zaklasyfikowanych jako utrzymywane do terminu zapadalności), złota oraz wszystkich pozostałych aktywów i zobowiązań, zarówno bilansowych, jak i pozabilansowych, denominowanych w walutach obcych. Transakcje dotyczące aktywów i zobowiązań finansowych zostały ujęte w sprawozdaniu według daty rozliczenia.

Transakcje na instrumentach finansowych denominowanych w walutach obcych, z wyjątkiem transakcji spot na papierach wartościowych, wykazuje się pozabilansowo na datę transakcji. W dacie rozliczenia zapisy pozabilansowe są odwracane, a transakcje ujmowane w bilansie. Zakup i sprzedaż walut obcych wpływa na pozycję walutową netto na datę transakcji; zrealizowane zyski i straty ze sprzedaży również oblicza się na datę transakcji. Naliczone odsetki, premie i dyskonto dotyczące instrumentów finansowych denominowanych w walutach obcych oblicza się i ujmuje codziennie. Również codziennie uwzględnia się je w pozycji walutowej.

ZŁOTO ORAZ AKTYWA I ZOBOWIĄZANIA W WALUTACH OBCYCH

Aktywa i zobowiązania w walutach obcych przelicza się na euro po kursie obowiązującym na dzień bilansowy. Przychody i koszty przelicza się według kursu obowiązującego na dzień ujęcia. Aktualizację wyceny aktywów i zobowiązań walutowych, zarówno bilansowych, jak i pozabilansowych, przeprowadza się dla każdej waluty oddzielnie.

1 Szczegółowe zasady rachunkowości EBC określa decyzja EBC/2010/21 z dnia 11 listopada 2010 r., Dz.U. L 35 z 9.2.2011, s. 1, z późniejszymi zmianami.
2 Zasady te są zgodne z przepisem art. 26 ust. 4 statutu ESBC, zawierającym wymóg stosowania ujednoczonego podejścia do zasad rachunkowości i sprawozdawczości finansowej w zakresie operacji Eurosystemu.

Aktualizację wyceny aktywów i zobowiązań w walutach obcych według cen rynkowych przeprowadza się odrębnie od aktualizacji według kursów walutowych.

Złoto wycenia się po cenie rynkowej obowiązującej na koniec roku obrotowego. Nie stosuje się rozróżnienia pomiędzy różnicami z wyceny cenowej i kursowej złota. Przeprowadza się tylko jedną wycenę na podstawie wyrażonej w euro ceny uncji jubilerskiej złota, która za rok zakończony 31 grudnia 2013 r. została określona na podstawie kursu wymiany euro do dolara amerykańskiego z dnia 30 grudnia 2013 r.

Specjalne prawa ciągnięcia (SDR) są zdefiniowane jako koszyk walut. Na potrzeby wyceny zasobów SDR w posiadaniu EBC ich wartość obliczono jako ważoną sumę kursów czterech głównych walut (dolara amerykańskiego, euro, jena japońskiego i funta szterlinga) w przeliczeniu na euro na dzień 31 grudnia 2013 r.

PAPIERY WARTOŚCIOWE

Rynkowe papiery wartościowe (oprócz zaklasyfikowanych jako utrzymywane do terminu zapadalności) i równorzędne aktywa wycenia się pojedynczo, po średnich cenach rynkowych albo według odpowiedniej krzywej dochodowości na dzień bilansowy. W roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2013 r. zastosowano średnie ceny rynkowe z 30 grudnia 2013 r.

Rynkowe papiery wartościowe utrzymywane do terminu zapadalności oraz niepłynne akcje i udziały wycenia się po koszcie z uwzględnieniem utraty wartości.

USTALANIE WYNIKU FINANSOWEGO

Przychody i koszty ujmuje się w okresie, w którym zostały osiągnięte lub poniesione³. Zrealizowane zyski i straty ze sprzedaży walut obcych, złota i papierów wartościowych ujmuje się w rachunku zysków i strat, a oblicza według średniego kosztu tych aktywów.

Niezrealizowane zyski nie są ujmowane jako przychody, lecz przenoszone bezpośrednio na konto różnic z wyceny.

Niezrealizowane straty wykazuje się w rachunku zysków i strat, jeżeli na koniec roku ich kwota przekracza wcześniejsze zyski z aktualizacji wyceny ujęte na odpowiednim rachunku różnic z wyceny. Niezrealizowane straty z tytułu określonego papieru wartościowego, waluty lub złota nie podlegają kompensacie z niezrealizowanymi zyskami z tytułu innych papierów wartościowych, walut lub złota. W wypadku gdy niezrealizowana strata na takiej pozycji jest wykazywana w rachunku zysków i strat, średni koszt tej pozycji zostaje obniżony do wysokości kursu lub ceny rynkowej na koniec roku. Niezrealizowane straty z tytułu swapów procentowych ujęte na koniec roku w rachunku zysków i strat podlegają rozliczeniu w kolejnych latach.

Straty z tytułu utraty wartości wykazuje się w rachunku zysków i strat i nie odwraca się ich w kolejnych latach, chyba że utrata wartości się zmniejszy, a zmniejszenie to będzie można powiązać z konkretnym zdarzeniem, które nastąpiło po początkowym ujęciu utraty wartości.

³ W odniesieniu do rozliczeń międzyokresowych i rezerw celowych z tytułu kosztów administracyjnych stosuje się minimalny próg 100 000 EUR.

Premię i dyskonto z tytułu zakupionych papierów wartościowych, w tym także papierów wartościowych zaklasyfikowanych jako utrzymywane do terminu zapadalności, oblicza się i ujmuje w przychodach z tytułu odsetek, zaś amortyzuje przez pozostały okres ważności tych papierów.

TRANSAKcje ODWRACALNE

Transakcje odwracalne to operacje, w których EBC kupuje lub sprzedaje aktywa na podstawie umów z przyrzeczeniem odkupu bądź przeprowadza zabezpieczone operacje kredytowe.

Umowa z udzielonym przyrzeczeniem odkupu (repo) polega na sprzedaży papierów wartościowych za gotówkę z jednoczesnym zobowiązaniem do odkupu tych papierów od kontrahenta w określonym terminie, po uzgodnionej cenie. Umowy repo wykazuje się po stronie pasywów bilansu jako depozyty zabezpieczone. Papiery wartościowe sprzedane w ramach umów repo pozostają w bilansie EBC.

Umowa z otrzymanym przyrzeczeniem odkupu (reverse repo) polega na kupnie papierów wartościowych za gotówkę z jednoczesnym zobowiązaniem do ich odsprzedaży kontrahentowi w określonym terminie, po uzgodnionej cenie. Umowy reverse repo wykazuje się po stronie aktywów bilansu jako pożyczki zabezpieczone, ale nie uwzględnia się ich w zasobach papierów wartościowych EBC.

Transakcje odwracalne (w tym pożyczki papierów wartościowych) dokonywane w ramach programu automatycznych pożyczek papierów wartościowych ujmuje się w bilansie, jeżeli na rachunku EBC złożono zabezpieczenie w gotówce. W 2013 r. EBC nie otrzymał takiego zabezpieczenia.

INSTRUMENTY POZABILANSOWE

Przy obliczaniu zysków i strat z tytułu różnic kursowych w pozycji walutowej netto uwzględnia się instrumenty walutowe, tj. walutowe transakcje forward, terminowe części swapów walutowych i inne instrumenty polegające na wymianie jednej waluty na inną w przyszłym terminie.

Aktualizację wyceny instrumentów na stopy procentowe przeprowadza się dla każdego instrumentu oddzielnie. Dienne zmiany wysokości zmiennego depozytu, który zabezpiecza otwarte kontrakty futures na stopy procentowe, ujmuje się w rachunku zysków i strat. Transakcje forward na papierach wartościowych i swapy procentowe wycenia się według ogólnie przyjętych metod wyceny na podstawie dostępnych cen i stóp rynkowych oraz współczynników dyskonta za okres od dnia rozliczenia do dnia wyceny.

ZDARZENIA PO DNIU BILANSOWYM

Wartości aktywów i pasywów koryguje się o zdarzenia, które miały miejsce między dniem bilansowym a dniem, w którym Zarząd zezwala na przekazanie rocznego sprawozdania finansowego EBC Radzie Prezesów do zatwierdzenia, jeżeli zdarzenia te mają istotny wpływ na stan aktywów lub pasywów na dzień bilansowy.

Ważne zdarzenia po dniu bilansowym, które nie wpływają na stan aktywów i pasywów na dzień bilansowy, ujawnia się w notach do sprawozdania finansowego.

SALDA W RAMACH ESBC / SALDA W RAMACH EUROSISTEMU

Salda w ramach ESBC wynikają przede wszystkim z płatności transgranicznych w obrębie UE rozliczanych w euro w pieniądzu banku centralnego. Transakcje te są w większości inicjowane przez podmioty prywatne (tj. instytucje kredytowe, przedsiębiorstwa i osoby fizyczne). Rozliczane są w systemie TARGET2 – transeuropejskim zautomatyzowanym błyskawicznym systemie rozrachunku brutto w czasie rzeczywistym – i powodują powstanie sald wzajemnych na rachunkach banków centralnych UE w tym systemie. Salda te są codziennie kompensowane, a następnie przenoszone na EBC, dzięki czemu na koniec dnia każdy krajowy bank centralny ma tylko jedno saldo wzajemne – wobec EBC. Saldo to w księgach EBC reprezentuje należność lub zobowiązanie netto poszczególnych krajowych banków centralnych wobec reszty ESBC. Salda w ramach Eurosystemu pomiędzy krajowymi bankami centralnymi ze strefy euro a EBC wynikające z TARGET2, podobnie jak inne salda w ramach Eurosystemu denominowane w euro (np. śródroczny podział zysku między krajowe banki centralne), przedstawia się w bilansie EBC jako jedno saldo po stronie aktywów lub pasywów i wykazuje w pozycji „Pozostałe należności w ramach Eurosystemu (netto)” lub „Pozostałe zobowiązania w ramach Eurosystemu (netto)”. Salda w ramach ESBC pomiędzy krajowymi bankami centralnymi spoza strefy euro a EBC wynikające z uczestnictwa w systemie TARGET2⁴ wykazuje się w pozycji „Zobowiązania wobec nierezydentów strefy euro w euro”.

Salda w ramach Eurosystemu wynikające z przydziału banknotów euro w Eurosystemie wykazuje się w ujęciu netto jako jedno saldo aktywów w pozycji „Należności z tytułu przydziału banknotów euro w ramach Eurosystemu” (zob. punkt „Banknoty w obiegu” w opisie zasad rachunkowości).

Salda w ramach Eurosystemu wynikające z przekazania do EBC dewizowych aktywów rezerwowych przez krajowe banki centralne przystępujące do Eurosystemu są denominowane w euro i wykazywane w pozycji „Zobowiązania z tytułu przekazanych rezerw dewizowych”.

UJĘCIE KSIĘGOWE AKTYWÓW TRWAŁYCH

Aktywa trwałe, w tym wartości niematerialne i prawne, ale z wyłączeniem gruntów i dzieł sztuki, wycenia się według kosztu pomniejszonego o amortyzację. Amortyzację nalicza się metodą liniową za przewidywany okres użytkowania składnika aktywów, począwszy od następnego kwartału po przekazaniu go do użytkowania. Do głównych kategorii aktywów stosuje się następujące okresy użytkowania:

Komputery, związane z nimi oprogramowanie i sprzęt oraz pojazdy mechaniczne	4 lata
Urządzenia techniczne	4 lub 10 lat
Meble i wyposażenie	10 lat

Okres amortyzacji kapitalizowanych nakładów remontowych dotyczących obecnej, wynajętej siedziby EBC koryguje się w celu uwzględnienia zdarzeń mających wpływ na przewidywany okres użytkowania danego składnika aktywów. Grunty i dzieła sztuki wycenia się według kosztu.

Aktywa trwałe o koszcie początkowym poniżej 10 000 EUR są odpisywane w koszty w roku nabycia.

4 Na dzień 31 grudnia 2013 r. w systemie TARGET2 uczestniczyły następujące banki centralne: Българска народна банка (Narodowy bank bułgarski), Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski i Banca Națională a României.

Aktywa trwałe, które spełniają kryteria kapitalizacji, ale są jeszcze w trakcie budowy lub opracowania, ujmują się w pozycji „Środki trwałe w budowie”. Po przekazaniu tych aktywów do użytkowania związane z nimi koszty zostają przeksięgowane do odpowiednich pozycji aktywów trwałych. Na potrzeby amortyzacji nowej siedziby EBC koszty przypisuje się do właściwych pozycji składowych aktywów, które będą amortyzowane przez przewidywany okres ich użytkowania.

PROGRAMY EMERYTALNE EBC, INNE ŚWIADCZENIA PO OKRESIE ZATRUDNIENIA I POZOSTAŁE ŚWIADCZENIA DŁUGOTERMINOWE

Europejski Bank Centralny prowadzi dla swoich pracowników i członków Zarządu programy określonych świadczeń.

Program emerytalny dla pracowników jest finansowany z aktywów ulokowanych w długoterminowym funduszu świadczeń pracowniczych. Obowiązkowe składki odprowadzane przez EBC i pracowników wynoszą odpowiednio 18% i 6% podstawy wynagrodzenia i są uwzględniane w filarze o określonych świadczeniach. W celu uzyskania dodatkowych świadczeń pracownicy mogą odprowadzać dobrowolnie dodatkowe składki w ramach filaru o określonej składce⁵. Wielkość dodatkowych świadczeń zależy od kwoty dobrowolnych składek oraz uzyskiwanego z nich zwrotu.

W odniesieniu do świadczeń po okresie zatrudnienia i pozostałych świadczeń długoterminowych na rzecz członków Zarządu EBC stosuje się rozwiązanie bez wydzielonej puli aktywów. W przypadku pracowników rozwiązanie bez wydzielonej puli aktywów stosuje się do świadczeń po okresie zatrudnienia innych niż emerytalne i pozostałych świadczeń długoterminowych.

Zmiana zasad rachunkowości

Przed 2013 r. EBC ujmował zyski i straty aktuarialne z tytułu świadczeń po okresie zatrudnienia według metody 10-procentowego przedziału, przewidzianej w Międzynarodowym Standardzie Rachunkowości (MRS) 19 „Świadczenia pracownicze”. Zgodnie z tą metodą skumulowane nieujęte zyski i straty aktuarialne z tytułu świadczeń po okresie zatrudnienia, których wartość netto przekraczała wyższą z dwóch wielkości: (a) 10% wartości bieżącej zobowiązania z tytułu określonych świadczeń, (b) 10% wartości godziwej aktywów programu utrzymywanych na poczet zobowiązania z tytułu określonych świadczeń, były rozliczane w czasie przez okres równy oczekiwanej średniej liczbie lat do emerytury pracowników uczestniczących w programie. Zwrot z aktywów programu utrzymywanych na poczet zobowiązania z tytułu określonych świadczeń, ujmowany w rachunku zysków i strat, był obliczany na podstawie oczekiwanej stopy zwrotu.

Po nowelizacji MSR 19 stosowanie powyższej metody przestało być możliwe. W rezultacie w 2013 r. EBC podjął decyzję, że (a) ponowna wycena⁶ zobowiązania netto z tytułu określonych świadczeń w zakresie świadczeń po okresie zatrudnienia będzie ujmowana w całości i wykazywana w bilansie w pozycji „Różnice z wyceny”, (b) odsetki od aktywów programu będą obliczane z zastosowaniem stopy dyskonta. W związku z tym nieujęte wcześniej straty aktuarialne, których wartość na dzień 31 grudnia 2012 r. wynosiła 146 603 113 EUR, są obecnie ujmowane w bilansie w pozycji „Różnice z wyceny”. Zmiany te zastosowano wstecznie; porównywalne kwoty za 2012 r. przekształcono następująco:

5 Zgromadzone przez pracownika środki z dobrowolnych składek mogą zostać przez niego wykorzystane w momencie przejścia na emeryturę do nabycia dodatkowej emerytury. Od tego momentu emerytura ta będzie włączona do zobowiązania z tytułu określonych świadczeń.
6 Objaśnienie nowej terminologii znajduje się poniżej.

	Opublikowane w 2012 EUR	Korekta EUR	Po przekształceniu EUR
Aktywa			
Pozostałe aktywa – pozycje różne	1 423 836 885	6 479 000	1 430 315 885
Łączna korekta		6 479 000	
Pasywa			
Pozostałe pasywa – pozycje różne	781 819 158	146 603 113	928 422 271
Różnice z wyceny	23 472 041 296	(137 100 113)	23 334 941 183
Zysk za rok bieżący	998 030 635	(3 024 000)	995 006 635
Łączna korekta		6 479 000	

Rachunek zysków i strat skorygowano wstecznie, aby odzwierciedlić: (a) zastosowanie stopy dyskonta do obliczenia odsetek od aktywów programu utrzymywanych na poczet zobowiązania z tytułu określonych świadczeń, (b) ujęcie w pozycji „Różnice z wyceny” zysków i strat aktuarialnych dotychczas rozliczanych w czasie. Korekta obciążająca rachunek zysków i strat za lata obrotowe do 2012 r., wynosząca 6 479 000 EUR, została wykazana w pozycji „Pozostałe aktywa”, a zysk za rok zakończony 31 grudnia 2012 r. został zmniejszony o 3 024 000 EUR⁷.

Łączna korekta rachunku zysków i strat o 9 503 000 EUR w połączeniu z ujęciem strat aktuarialnych w kwocie 146 603 113 EUR doprowadziła do zmniejszenia salda pozycji „Różnice z wyceny” o 137 100 113 EUR.

Rada Prezesów postanowiła rozliczyć powyższą korektę w kwocie 9 503 000 EUR poprzez zmniejszenie zysku za 2013 r. przeznaczonego do podziału pomiędzy krajowe banki centralne.

Zwiększenie pozycji „Pozostałe pasywa” stanowi odzwierciedlenie wcześniej niewykazanych strat aktuarialnych, a zmniejszenie „Różnic z wyceny” – łącznej ponownej wyceny zobowiązania netto z tytułu określonych świadczeń na dzień 31 grudnia 2012 r.

W nowych zasadach, zgodnie ze zmienionym MSR 19, stosowana jest następująca terminologia:

Zobowiązanie netto z tytułu określonych świadczeń

Zobowiązanie z tytułu programu określonych świadczeń wykazane w bilansie w pozycji „Pozostałe pasywa” to wartość bieżąca zobowiązania z tytułu określonych świadczeń na dzień bilansowy pomniejszona o wartość godziwą aktywów programu, z których finansowane jest to zobowiązanie.

Wysokość zobowiązania z tytułu określonych świadczeń jest obliczana co roku przez niezależnego aktuarium metodą prognozowanych uprawnień jednostkowych. Wartość bieżącą tego zobowiązania oblicza się poprzez zdyskontowanie szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych stopą określoną na podstawie rynkowej rentowności wysoko ocenianych obligacji przedsiębiorstw, denominowanych w euro i o terminie wykupu zbliżonym do terminu realizacji odnośnego zobowiązania emerytalnego.

Zyski i straty aktuarialne mogą powstać w wyniku późniejszych korekt (gdy faktyczne wyniki różnią się od założeń aktuarialnych) lub wskutek zmian tych założeń.

⁷ Korekta uwzględniona w rachunku zysków i strat w pozycji „Koszty osobowe”.

Koszty netto z tytułu określonych świadczeń

Koszty netto z tytułu określonych świadczeń dzieli się na składnik wykazywany w rachunku zysków i strat oraz ponowną wycenę świadczeń po okresie zatrudnienia ujmowaną w bilansie w pozycji „Różnice z wyceny”.

Kwota netto obciążająca rachunek zysków i strat obejmuje:

- (a) koszty bieżącego zatrudnienia dotyczące określonych świadczeń naliczonych za rok obrotowy;
- (b) odsetki według stopy dyskontowej od zobowiązania netto z tytułu określonych świadczeń;
- (c) ponowną wycenę dotyczącą pozostałych świadczeń długoterminowych, ujętą w całości.

Ponowna wycena zobowiązania netto z tytułu określonych świadczeń

Ponowna wycena obejmuje następujące pozycje:

- (a) zyski i straty aktuarialne dotyczące zobowiązania z tytułu określonych świadczeń;
- (b) faktyczny zwrot z aktywów programu, z wyłączeniem kwot uwzględnionych w odsetkach netto od zobowiązania netto z tytułu określonych świadczeń;
- (c) wszelkie zmiany wysokości pułapu aktywów, z wyłączeniem kwot uwzględnionych jako odsetki netto od zobowiązania netto z tytułu określonych świadczeń.

Kwoty te są co roku wyceniane przez niezależnego aktuarium, aby zobowiązanie zostało ujęte w sprawozdaniu finansowym we właściwej wysokości.

BANKNOTY W OBIEGU

Emisję banknotów euro prowadzi Eurosystem, czyli EBC i krajowe banki centralne strefy euro⁸. Łączna wartość banknotów euro w obiegu jest rozdzielana pomiędzy banki centralne Eurosystemu w ostatnim dniu roboczym każdego miesiąca zgodnie z kluczem przydziału banknotów⁹.

Udział EBC wynosi 8% łącznej wartości banknotów euro w obiegu, jest wykazywany w bilansie w pozycji pasywów „Banknoty w obiegu” i zabezpieczony na należnościach od krajowych banków centralnych. Należności te są oprocentowane¹⁰, a wykazuje się je w pozycji „Należności w ramach Eurosystemu” jako „Należności z tytułu przydziału banknotów euro w ramach Eurosystemu” (zob. punkt „Salda w ramach ESBC / salda w ramach Eurosystemu” w opisie zasad rachunkowości). Przychody z tytułu odsetek od tych należności wykazuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „Przychody z tytułu odsetek związane z przydziałem banknotów euro w ramach Eurosystemu”.

8 Decyzja EBC/2010/29 z dnia 13 grudnia 2010 r. w sprawie emisji banknotów euro (wersja przekształcona), Dz.U. L 35 z 9.2.2011, s. 26, z późniejszymi zmianami.

9 „Klucz przydziału banknotów” oznacza wartości procentowe wynikające z uwzględnienia udziału EBC w łącznej emisji banknotów euro i zastosowania klucza kapitałowego do udziałów poszczególnych krajowych banków centralnych w tej emisji.

10 Decyzja EBC/2010/23 z dnia 25 listopada 2010 r. w sprawie podziału dochodów pieniężnych krajowych banków centralnych państw członkowskich, których walutą jest euro (wersja przekształcona), Dz.U. L 35 z 9.2.2011, s. 17, z późniejszymi zmianami.

ŚRÓDROCZNY PODZIAŁ ZYSKU

Dochód EBC z tytułu banknotów euro w obiegu oraz dochód z tytułu papierów wartościowych zakupionych w ramach programu dotyczącego rynków papierów wartościowych staje się należny krajowym bankom centralnym strefy euro w roku obrotowym, w którym został naliczony. O ile Rada Prezesów nie zdecyduje inaczej, EBC dokonuje podziału tych dochodów w styczniu następnego roku w formie śródrocznego podziału zysku¹¹. Rozdysponowana zostaje cała kwota, chyba że zysk netto EBC za dany rok jest niższy od jego dochodów z tytułu banknotów euro w obiegu i papierów wartościowych zakupionych w ramach programu dotyczącego rynków papierów wartościowych, i z zastrzeżeniem ewentualnych decyzji Rady Prezesów o zasileniu rezerwy celowej na ryzyko kursowe, stopy procentowej, kredytowe i zmian ceny złota. Rada Prezesów może też zdecydować o obciążeniu dochodu z tytułu banknotów euro w obiegu kosztami poniesionymi przez EBC w związku z emisją i obsługą banknotów euro.

POZOSTAŁE ZAGADNIENIA

Z uwagi na charakter działalności EBC jako banku centralnego jego Zarząd uważa, że publikacja rachunku przepływów pieniężnych nie dostarczyłaby odbiorcom sprawozdania finansowego żadnych istotnych dodatkowych informacji.

Rada UE, zgodnie z art. 27 statutu ESBC i na podstawie rekomendacji Rady Prezesów EBC, zatwierdziła wybór firmy Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft na niezależnego biegłego rewidenta EBC na okres pięciu lat, do końca roku obrotowego 2017.

¹¹ Decyzja EBC/2010/24 z dnia 25 listopada 2010 r. w sprawie śródrocznego podziału dochodu Europejskiego Banku Centralnego z tytułu banknotów euro w obiegu oraz z tytułu papierów wartościowych zakupionych w ramach programu dotyczącego rynków papierów wartościowych (wersja przekształcona), Dz.U. L 6 z 11.1.2011, s. 35, z późniejszymi zmianami.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO BILANSU

I ZŁOTO I NALEŻNOŚCI W ZŁOCIE

Na dzień 31 grudnia 2013 r. EBC posiadał zasoby złota odpowiadającego międzynarodowym standardom czystości w ilości 16 142 871 uncji jubilerskich¹ (w 2012 r. 16 142 871 uncji). W 2013 r. nie przeprowadzono żadnych transakcji na złocie. Spadek równowartości w euro zasobów złota EBC wynikał ze spadku ceny złota w 2013 r. (zob. punkt „Złoto oraz aktywa i zobowiązania w walutach obcych” w opisie zasad rachunkowości oraz nota 15 „Różnice z wyceny”).

2 NALEŻNOŚCI OD NIEREZYDENTÓW I REZYDENTÓW STREFY EURO W WALUTACH OBCYCH

2.1 NALEŻNOŚCI OD MFW

Pozycja ta obejmuje specjalne prawa ciągnięcia (SDR) w posiadaniu EBC na dzień 31 grudnia 2013 r. Wynika ona z porozumienia z Międzynarodowym Funduszem Walutowym (MFW) w sprawie sprzedaży i kupna SDR, na mocy którego MFW jest upoważniony do organizowania w imieniu EBC sprzedaży i kupna SDR za euro, pod warunkiem nieprzekroczenia określonego stanu minimalnego i maksymalnego. Na potrzeby rachunkowości SDR są traktowane jako waluta obca (zob. punkt „Złoto oraz aktywa i zobowiązania w walutach obcych” w opisie zasad rachunkowości).

2.2 ŚRODKI NA RACHUNKACH W BANKACH, INWESTYCJE W PAPIERY WARTOŚCIOWE, KREDYTY ZAGRANICZNE I INNE AKTYWA ZAGRANICZNE oraz NALEŻNOŚCI OD REZYDENTÓW STREFY EURO W WALUTACH OBCYCH

Te dwie pozycje obejmują środki na rachunkach w bankach i kredyty denominowane w walutach obcych oraz inwestycje w papiery wartościowe denominowane w dolarach amerykańskich i jenach japońskich.

<i>Należności od nierezydentów strefy euro</i>	2013 EUR	2012 EUR	Zmiana EUR
Rachunki bieżące	939 722 501	1 503 909 190	(564 186 689)
Depozyty rynku pieniężnego	1 001 428 468	345 932 462	655 496 006
Transakcje reverse repo	87 738 380	56 844 020	30 894 360
Inwestycje w papiery wartościowe	36 735 365 690	38 763 272 753	(2 027 907 063)
Razem	38 764 255 039	40 669 958 425	(1 905 703 386)

<i>Należności od rezydentów strefy euro</i>	2013 EUR	2012 EUR	Zmiana EUR
Rachunki bieżące	4 242 115	1 189 425	3 052 690
Depozyty rynku pieniężnego	1 266 550 649	2 836 986 601	(1 570 435 952)
Razem	1 270 792 764	2 838 176 026	(1 567 383 262)

Spadek tych pozycji w 2013 r. wynikał głównie z deprecjacji dolara i jena względem euro.

¹ Czyli 502,1 tony.

Na dzień 31 grudnia 2013 r. zasoby netto walut obcych w posiadaniu EBC, obejmujące dolary amerykańskie i jeny japońskie², przedstawiały się następująco:

	2013 (mln jednostek waluty)	2012 (mln jednostek waluty)
USD	45 351	45 235
JPY	1 051 062	1 046 552

3 NALEŻNOŚCI OD NIEREZYDENTÓW STREFY EURO W EURO

3.1 ŚRODKI NA RACHUNKACH W BANKACH, INWESTYCJE W PAPIERY WARTOŚCIOWE, KREDYTY

Na dzień 31 grudnia 2013 r. pozycja ta obejmowała należność od jednego z banków centralnych spoza strefy euro z tytułu umowy z EBC w sprawie transakcji repo. Na mocy umowy bank ten może pożyczać euro, po złożeniu kwalifikowanego zabezpieczenia, na potrzeby własnych krajowych operacji zasilających w płynność.

4 POZOSTAŁE NALEŻNOŚCI OD INSTYTUCJI KREDYTOWYCH STREFY EURO W EURO

Na dzień 31 grudnia 2013 r. pozycja ta obejmowała rachunki bieżące rezydentów strefy euro.

5 PAPIERY WARTOŚCIOWE REZYDENTÓW STREFY EURO W EURO

5.1 PAPIERY WARTOŚCIOWE NA POTRZEBY POLITYKI PIENIĘŻNEJ

Na dzień 31 grudnia 2013 r. pozycja ta obejmowała papiery wartościowe nabyte przez EBC w ramach dwóch programów skupu obligacji zabezpieczonych oraz programu dotyczącego rynków papierów wartościowych.

	2013 EUR	2012 EUR	Zmiana EUR
Pierwszy program skupu obligacji zabezpieczonych	3 710 724 329	4 426 521 354	(715 797 025)
Drugi program skupu obligacji zabezpieczonych	1 459 074 444	1 504 280 207	(45 205 763)
Program dotyczący rynków papierów wartościowych	12 990 138 931	16 124 715 128	(3 134 576 197)
Razem	18 159 937 704	22 055 516 689	(3 895 578 985)

Zakupy w ramach pierwszego programu skupu obligacji zabezpieczonych zostały w pełni zrealizowane do końca czerwca 2010 r., a drugi program skupu obligacji zabezpieczonych skończył się 31 października 2012 r. Program dotyczący rynków papierów wartościowych skończył się 6 września 2012 r. Spadek netto tych pozycji w 2013 r. wynikał z wykupu papierów.

² Zasoby te obejmują aktywa pomniejszone o zobowiązania denominowane w odnośnych walutach obcych, podlegające aktualizacji wyceny z tytułu różnic kursowych. Wykazuje się je w pozycjach „Należności od nierezydentów strefy euro w walutach obcych”, „Należności od rezydentów strefy euro w walutach obcych”, „Rozliczenia międzyokresowe czynne”, „Zobowiązania wobec nierezydentów strefy euro w walutach obcych”, „Różnice z aktualizacji wyceny instrumentów pozabilansowych” (po stronie pasywów) oraz „Rozliczenia międzyokresowe bierne”, z uwzględnieniem walutowych transakcji forward i swap wykazywanych pozabilansowo. Nie uwzględnia się tu zysków cenowych z aktualizacji wyceny instrumentów finansowych denominowanych w walutach obcych.

Papiery wartościowe zakupione w ramach programu dotyczącego rynków papierów wartościowych i programów skupu obligacji zabezpieczonych wykazuje się jako utrzymywane do terminu zapadalności i wycenia według zamortyzowanego kosztu, z uwzględnieniem utraty wartości (zob. punkt „Papiery wartościowe” w opisie zasad rachunkowości). Co roku przeprowadza się testy na utratę wartości na podstawie dostępnych informacji i szacunkowej wartości odzyskiwalnej na koniec roku. Rada Prezesów uznała, że zidentyfikowane przesłanki utraty wartości nie wpłynęły na szacowane przyszłe przepływy pieniężne, które spodziewa się otrzymać EBC, w związku z czym w 2013 r. nie wykazano strat z tytułu tych papierów.

Rada Prezesów regularnie ocenia ryzyko finansowe związane z papierami wartościowymi utrzymywanymi w ramach wszystkich trzech programów.

6 NALEŻNOŚCI W RAMACH EUROSISTEMU

6.1 NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU PRYZDZIAŁU BANKNOTÓW EURO W RAMACH EUROSISTEMU

Na pozycję tę składają się należności EBC od krajowych banków centralnych strefy euro z tytułu przydziału banknotów euro w ramach Eurosystemu (zob. punkt „Banknoty w obiegu” w opisie zasad rachunkowości). Odsetki od tych należności nalicza się codziennie według ostatniej dostępnej krańcowej stopy procentowej zastosowanej przez Eurosystem w przetargach w podstawowych operacjach refinansujących (zob. nota 24.2 „Przychody z tytułu odsetek związane z przydziałem banknotów euro w ramach Eurosystemu”).

7 POZOSTAŁE AKTYWA

7.1 RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE ORAZ WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE

Na dzień 31 grudnia 2013 r. pozycja ta obejmowała następujące kategorie aktywów:

	2013 EUR	2012 EUR	Zmiana EUR
Koszt			
Grunty i budynki	170 824 151	170 824 151	0
Sprzęt i oprogramowanie komputerowe	76 353 659	64 633 290	11 720 369
Sprzęt, meble, wyposażenie i pojazdy mechaniczne	13 818 952	13 926 711	(107 759)
Środki trwałe w budowie	847 217 209	529 636 881	317 580 328
Pozostałe aktywa trwałe	7 751 953	7 508 349	243 604
Koszt razem	1 115 965 924	786 529 382	329 436 542
Umorzenie			
Grunty i budynki	(86 542 592)	(82 957 070)	(3 585 522)
Sprzęt i oprogramowanie komputerowe	(45 004 046)	(51 687 755)	6 683 709
Sprzęt, meble, wyposażenie i pojazdy mechaniczne	(12 869 788)	(13 274 149)	404 361
Pozostałe aktywa trwałe	(373 708)	(135 576)	(238 132)
Umorzenie razem	(144 790 134)	(148 054 550)	3 264 416
Wartość księgowa netto	971 175 790	638 474 832	332 700 958

Wzrost w kategorii „Środki trwałe w budowie” wynikał prawie wyłącznie z prac wykonanych w 2013 r. w związku z budową nowej siedziby EBC.

Wzrost netto w kategorii „Sprzęt i oprogramowanie komputerowe” wiąże się z zakupami przeprowadzonymi w 2013 r. Wzrost ten został częściowo skompensowany przez zaprzestanie ujmowania aktywów, które na koniec grudnia 2013 r. były wycofane z użytkowania. Zaprzestanie ujmowania tych aktywów doprowadziło do spadku netto umorzenia dla tej kategorii.

7.2 INNE AKTYWA FINANSOWE

Pozycja ta obejmuje zainwestowane fundusze własne EBC³ jako drugostronne księgowanie kapitału i rezerw kapitałowych EBC, a także inne aktywa finansowe, w tym 3211 udziałów w Banku Rozrachunków Międzynarodowych (BIS), których koszt nabycia wyniósł 41,8 mln EUR.

Na pozycję tę składają się:

	2013 EUR	2012 EUR	Zmiana EUR
Rachunki bieżące w euro	4 620 701	5 193 816	(573 115)
Papiery wartościowe denominowane w euro	18 068 315 142	16 349 560 714	1 718 754 428
Umowy reverse repo w euro	2 351 403 533	2 702 963 941	(351 560 408)
Inne aktywa finansowe	41 906 524	41 920 325	(13 801)
Razem	20 466 245 900	19 099 638 796	1 366 607 104

Wzrost netto tej pozycji wynikał głównie z włączenia do portfela funduszy własnych (a) pozycji drugostronnej w stosunku do kwot przekazanych w 2012 r. na rezerwę celową EBC na ryzyko kursowe, stóp procentowych, kredytowe i zmian ceny złota, (b) dochodu uzyskanego z tego portfela w 2013 r.

7.3 RÓŻNICE Z AKTUALIZACJI WYCENY INSTRUMENTÓW POZABILANSOWYCH

Na pozycję tę składają się głównie zmiany w wycenie walutowych transakcji swap i forward otwartych na dzień 31 grudnia 2013 r. (zob. nota 21 „Walutowe transakcje swap i forward”). Zmiany te wynikają z różnicy między wartością tych transakcji w przeliczeniu na euro według kursów obowiązujących na dzień bilansowy a ich wartością w przeliczeniu na euro po średnim koszcie danej waluty na ten dzień (zob. punkty „Instrumenty pozabilansowe” i „Złoto oraz aktywa i zobowiązania w walutach obcych” w opisie zasad rachunkowości).

W pozycji tej zawarte są również zyski z wyceny otwartych swapów procentowych (zob. nota 20 „Swapy na stopy procentowe”).

7.4 ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE CZYNNE

W 2013 r. pozycja ta obejmowała naliczone odsetki kuponowe od papierów wartościowych, w tym odsetki wypłacone przy ich nabyciu, w kwocie 708,3 mln EUR (w 2012 r. 792,7 mln EUR) (zob. nota 2.2 „Środki na rachunkach w bankach, inwestycje w papiery wartościowe, kredyty zagraniczne i inne aktywa zagraniczne oraz Należności od rezydentów strefy euro w walutach obcych”, nota 5 „Papiery wartościowe rezydentów strefy euro w euro” i nota 7.2 „Inne aktywa finansowe”).

Pozycja ta obejmowała też należne od krajowych banków centralnych strefy euro odsetki naliczone od sald w systemie TARGET2 za ostatni miesiąc 2013 r. w kwocie 155,1 mln EUR (w 2012 r. 650,4 mln EUR) oraz odsetki naliczone od należności EBC związanych z przydziałem banknotów

³ Transakcje repo zawarte w ramach zarządzania portfelem funduszy własnych wykazuje się jako „Pozycje różne” po stronie pasywów (zob. nota 13.3 „Pozycje różne”).

euro w ramach Eurosystemu za ostatni kwartał roku (zob. punkt „Banknoty w obiegu” w opisie zasad rachunkowości), w kwocie 69,2 mln EUR (w 2012 r. 136,7 mln EUR).

Wykazano tu także inne rozliczenia międzyokresowe przychodów, w tym naliczone odsetki z tytułu innych aktywów finansowych, oraz pozostałe rozliczenia międzyokresowe.

7.5 POZYCJE RÓŻNE

Na pozycję tę składają się głównie kwoty naliczone w ramach śródrocznego podziału zysku EBC (zob. punkt „Śródroczny podział zysku” w opisie zasad rachunkowości oraz nota 12.2 „Pozostałe należności w ramach Eurosystemu (netto)”).

Obejmuje ona także:

- (a) salda walutowych transakcji swap i forward otwartych na dzień 31 grudnia 2013 r., wynikające z różnicy między wartością tych transakcji w przeliczeniu na euro po średnim koszcie danej waluty na dzień bilansowy a ich wartością w euro przy początkowym ujęciu (zob. punkt „Instrumenty pozabilansowe” w opisie zasad rachunkowości);
- (b) należność od niemieckiego federalnego ministerstwa finansów z tytułu podlegającego zwrotowi podatku VAT i innych zapłaconych podatków pośrednich. Podatki te podlegają zwrotowi zgodnie z art. 3 protokołu w sprawie przywilejów i immunitetów Unii Europejskiej, mającym zastosowanie do EBC na mocy art. 39 statutu ESBC;
- (c) skumulowaną korektę rachunku zysków i strat za lata obrotowe przed 2013 r., wynikającą ze zmian zasad rachunkowości w odniesieniu do świadczeń po okresie zatrudnienia (zob. punkt „Programy emerytalne EBC, inne świadczenia po okresie zatrudnienia i pozostałe świadczenia długoterminowe” w opisie zasad rachunkowości).

8 BANKNOTY W OBIEGU

Pozycja ta obejmuje 8-procentowy udział EBC w łącznej wartości banknotów euro w obiegu (zob. punkt „Banknoty w obiegu” w opisie zasad rachunkowości).

9 ZOBOWIĄZANIA WOBEC INNYCH REZYDENTÓW STREFY EURO W EURO

9.1 POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA

Pozycja ta obejmuje depozyty złożone przez członków stowarzyszenia Euro Banking Association (EBA), stanowiące zabezpieczenie na rzecz EBC w odniesieniu do płatności EBA rozliczanych w systemie TARGET2.

10 ZOBOWIĄZANIA WOBEC NIEREZYDENTÓW STREFY EURO W EURO

Na dzień 31 grudnia 2013 r. pozycja ta obejmowała kwotę 24,6 mld EUR (w 2012 r. 44,0 mld EUR), na którą składały się salda prowadzonych przez EBC rachunków krajowych banków centralnych

spoza strefy euro i innych banków centralnych, wynikające z transakcji przetwarzanych w systemie TARGET2 lub drugostronnego księgowania tych transakcji.

Pozostałą część tej pozycji stanowiła kwota 0,2 mld EUR (w 2012 r. 6,8 mld EUR) z tytułu tymczasowej wzajemnej umowy walutowej z Systemem Rezerwy Federalnej (Fed)⁴. W ramach tej umowy Fed dostarcza EBC dolary amerykańskie poprzez transakcje swap, w celu zapewnienia kontrahentom Eurosystemu krótkoterminowego finansowania w tej walucie. Jednocześnie EBC zawiera transakcje swap z pozycją skorelowaną (back-to-back) z krajowymi bankami centralnymi strefy euro, które wykorzystują uzyskane w ten sposób środki do prowadzenia operacji zasilających w płynność w dolarach amerykańskich, w formie transakcji odwracalnych, z kontrahentami Eurosystemu. W wyniku transakcji swap back-to-back powstają salda w ramach Eurosystemu między EBC a krajowymi bankami centralnymi. Transakcje swap prowadzone z Fedem i krajowymi bankami centralnymi strefy euro powodują także powstanie należności i zobowiązań terminowych, które są wykazywane pozabilansowo (zob. nota 21 „Walutowe transakcje swap i forward”).

II ZOBOWIĄZANIA WOBEC NIEREZYDENTÓW STREFY EURO W WALUTACH OBCYCH

II.1 DEPOZYTY, SALDA NA RACHUNKACH, POZOSTAŁE ZOBOWIĄZANIA

W 2013 r. pozycja ta obejmowała zobowiązanie wynikające z transakcji repo zawartej z nierezydentem strefy euro w ramach zarządzania rezerwami dewizowymi EBC.

12 ZOBOWIĄZANIA W RAMACH EUROSYSTEMU

12.1 ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU PRZEKAZANYCH REZERW DEWIZOWYCH

Pozycja ta obejmuje zobowiązania wobec krajowych banków centralnych strefy euro z tytułu dewizowych aktywów rezerwowych przekazanych do EBC z chwilą przystąpienia do Eurosystemu.

	Od 1.07.2013 EUR	Stan na 31.12.2012 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

⁴ W styczniu 2014 r. Rada Prezesów zdecydowała, że będzie stopniowo ograniczać oferowane operacje zasilające w płynność w USD w związku ze znaczną poprawą sytuacji w zakresie finansowania w dolarach amerykańskich oraz niskim popytem na takie operacje (zob. komunikat prasowy z 24 stycznia 2014 r.).

	Od 1.07.2013 EUR	Stan na 31.12.2012 EUR
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
Razem	40 309 644 425	40 307 572 893

Rozszerzenie UE o Chorwację i związane z tym dostosowanie łącznego limitu należności krajowych banków centralnych i wag przypisanych im w kluczu kapitałowym EBC (zob. nota 16 „Kapitał i rezerwy kapitałowe”) doprowadziły do zwiększenia tych zobowiązań o 2 071 532 EUR.

Zobowiązania te są oprocentowane według ostatniej dostępnej krańcowej stopy procentowej zastosowanej przez Eurosystem w przetargach w podstawowych operacjach refinansujących, skorygowanej w taki sposób, by uwzględnić zerową rentowność złota wchodzącego w skład rezerw (zob. nota 24.3 „Odsetki od należności krajowych banków centralnych z tytułu przekazanych dewizowych aktywów rezerwowych”).

12.2 POZOSTAŁE NALEŻNOŚCI/ZOBOWIĄZANIA W RAMACH EUROSISTEMU (NETTO)

W 2013 r. pozycja ta obejmowała głównie salda rozrachunków krajowych banków centralnych strefy euro z EBC w systemie TARGET2 (zob. punkt „Salda w ramach ESBC / salda w ramach Eurosystemu” w opisie zasad rachunkowości). Na koniec 2012 r. pozycja ta zamknęła się nadwyżką należności EBC nad zobowiązaniami wobec krajowych banków centralnych strefy euro (należność netto). Na koniec 2013 r. wystąpiła natomiast nadwyżka zobowiązań nad należnościami (zobowiązanie netto), głównie w wyniku rozliczenia w systemie TARGET2 płatności nierezydentów strefy euro na rzecz rezydentów strefy euro (zob. nota 10 „Zobowiązania wobec nierezydentów strefy euro w euro”). Do wyeliminowania nadwyżki należności i powstania zobowiązania netto w 2013 r. przyczyniło się także obniżenie sald związanych z transakcjami swap back-to-back zawartymi z krajowymi bankami centralnymi w związku z operacjami zasilającymi w płynność w dolarach amerykańskich. Wpływ tych dwóch czynników został częściowo skompensowany przez wykup papierów wartościowych nabytych w ramach programu dotyczącego rynku papierów wartościowych, rozliczony poprzez rachunki w TARGET2.

Odsetki od pozycji w systemie TARGET2, z wyjątkiem sald wynikających ze swapów back-to-back związanych z operacjami zasilającymi w płynność w dolarach amerykańskich, oblicza się codziennie według ostatniej dostępnej krańcowej stopy procentowej zastosowanej przez Eurosystem w przetargach w podstawowych operacjach refinansujących.

Pozycja ta obejmuje także należność wobec krajowych banków centralnych strefy euro z tytułu śródrocznego podziału zysku EBC (zob. punkt „Śródroczny podział zysku” w opisie zasad rachunkowości).

	2013 EUR	2012 EUR
Należności od krajowych banków centralnych strefy euro w odniesieniu do TARGET2	(687 997 098 717)	(981 081 428 771)
Zobowiązania wobec krajowych banków centralnych strefy euro w odniesieniu do TARGET2	686 747 265 644	955 833 285 908
Zobowiązania wobec krajowych banków centralnych strefy euro z tytułu śródrocznego podziału zysku EBC	1 369 690 567	574 627 292
Pozostałe (należności)/zobowiązania w ramach Eurosystemu (netto)	119 857 494	(24 673 515 571)

13 POZOSTAŁE PASYWA

13.1 RÓŻNICE Z AKTUALIZACJI WYCENY INSTRUMENTÓW POZABILANSOWYCH

Na pozycję tę składają się głównie zmiany w wycenie walutowych transakcji swap i forward otwartych na dzień 31 grudnia 2013 r. (zob. nota 21 „Walutowe transakcje swap i forward”). Zmiany te wynikają z różnicy między wartością tych transakcji w przeliczeniu na euro według kursów obowiązujących na dzień bilansowy a ich wartością w przeliczeniu na euro po średnim koszcie danej waluty na ten dzień (zob. punkty „Instrumenty pozabilansowe” i „Złoto oraz aktywa i zobowiązania w walutach obcych” w opisie zasad rachunkowości).

W pozycji tej zawarte są również straty z wyceny otwartych swapów procentowych (zob. nota 20 „Swapy na stopy procentowe”).

13.2 ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE BIERNE

Na dzień 31 grudnia 2013 r. głównymi składnikami tej pozycji były zobowiązania odsetkowe wobec krajowych banków centralnych z tytułu przekazanych do EBC rezerw dewizowych, za cały 2013 r. (zob. nota 12.1 „Zobowiązania z tytułu przekazanych rezerw dewizowych”), w kwocie 192,2 mln EUR (w 2012 r. 306,9 mln EUR), oraz zobowiązania wobec krajowych banków centralnych z tytułu odsetek naliczonych od sald w systemie TARGET2 za ostatni miesiąc 2013 r. w kwocie 155,8 mln EUR (w 2012 r. 641,1 mln EUR). Kwoty te zostały rozliczone w styczniu 2014 r. Pozycja ta obejmuje również rozliczenia międzyokresowe bierne z tytułu instrumentów finansowych i inne.

W pozycji tej wykazano także kwotę 15,3 mln EUR przekazaną EBC przez władze Frankfurtu na konserwację zabytkowego budynku Grossmarkthalle, w związku z budową nowej siedziby EBC. Kwota ta zostanie odliczona od kosztu budynku po oddaniu go do użytkowania (zob. nota 7.1 „Rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne i prawne”).

13.3 POZYCJE RÓŻNE

W 2013 r. pozycja ta obejmowała otwarte transakcje repo w kwocie 480,4 mln EUR (w 2012 r. 360,1 mln EUR) zawarte w ramach zarządzania funduszami własnymi EBC (zob. nota 7.2 „Inne aktywa finansowe”).

Uwzględnia ona także salda walutowych transakcji swap i forward otwartych na dzień 31 grudnia 2013 r., wynikające z różnicy między wartością tych transakcji w przeliczeniu na euro po średnim koszcie danej waluty na dzień bilansowy a ich wartością w euro przy początkowym ujęciu (zob. punkt „Instrumenty pozabilansowe” w opisie zasad rachunkowości).

PROGRAMY EMERYTALNE EBC, INNE ŚWIADCZENIA PO OKRESIE ZATRUDNIENIA I POZOSTAŁE ŚWIADCZENIA DŁUGOTERMINOWE

Pozycja ta obejmuje ponadto zobowiązanie netto EBC z tytułu świadczeń po okresie zatrudnienia i pozostałych świadczeń długoterminowych dla pracowników i członków Zarządu w kwocie 131,9 mln EUR. Kwoty za 2012 r. zostały przekształcone ze względu na zmiany obowiązujących zasad rachunkowości (zob. punkt „Programy emerytalne EBC, inne świadczenia po okresie zatrudnienia i pozostałe świadczenia długoterminowe” w opisie zasad rachunkowości).

W bilansie wykazano następujące kwoty z tytułu świadczeń po okresie zatrudnienia i pozostałych świadczeń długoterminowych:

	2013 Pracownicy mln EUR	2013 Zarząd mln EUR	2013 Razem mln EUR	2012 Pracownicy mln EUR	2012 Zarząd mln EUR	2012 Razem mln EUR
Wartość bieżąca zobowiązania	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Wartość godziwa aktywów programu	(536,5)	-	(536,5)	(439,3)	-	(439,3)
Zobowiązanie netto z tytułu określonych świadczeń ujęte w bilansie	114,1	17,8	131,9	238,5	17,8	256,3

Przed 2013 r. pozycja „Wartość godziwa aktywów programu” obejmowała aktywa zgromadzone z dobrowolnych składek pracowników odprowadzanych w ramach filaru o określonej składce. W 2013 r. wartość tych aktywów wynosiła 96,5 mln EUR (w 2012 r. 83,5 mln EUR). Aktywa te rodzą drugostronne zobowiązanie o takiej samej wartości, uwzględnione w pozycji „Wartość bieżąca zobowiązania”. Z powodów prezentacyjnych w kolumnach tabeli dotyczących 2013 r. pokazano tylko kwoty dotyczące filaru o określonych świadczeniach, a dane porównywalne za 2012 r. zostały odpowiednio skorygowane. W konsekwencji wykazane pierwotnie wartości zobowiązania i aktywów programu na koniec 2012 r. uległy zmniejszeniu do, odpowiednio, 695,6 mln EUR i 439,3 mln EUR.

W 2013 r. wartość bieżąca zobowiązania wobec pracowników wyniosła 650,6 mln EUR (w 2012 r. 677,8 mln EUR) i obejmowała świadczenia bez wydzielonej puli aktywów w wysokości 109,4 mln EUR (w 2012 r. 109,1 mln EUR) z tytułu świadczeń po okresie zatrudnienia innych niż emerytury i pozostałych świadczeń długoterminowych. W odniesieniu do świadczeń po okresie zatrudnienia i pozostałych świadczeń długoterminowych na rzecz członków Zarządu także stosuje się rozwiązanie bez wydzielonej puli aktywów.

W 2013 r. w rachunku zysku i strat wykazano następujące kwoty:

	2013 Pracownicy mln EUR	2013 Zarząd mln EUR	2013 Razem mln EUR	2012 Pracownicy mln EUR	2012 Zarząd mln EUR	2012 Razem mln EUR
Koszty bieżącego zatrudnienia	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Odsetki netto od zobowiązania netto z tytułu określonych świadczeń	8,6	0,6	9,2	6,5	0,9	7,4
<i>Koszty zobowiązania</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>Przychody z aktywów programu</i>	<i>(15,8)</i>	-	<i>(15,8)</i>	<i>(18,0)</i>	-	<i>(18,0)</i>
(Zyski)/straty z tytułu ponownej wyceny pozostałych świadczeń długoterminowych	(3,2)	0	(3,2)	0,1	0	0,1
Razem w pozycji „Koszty osobowe”	51,3	2,0	53,3	35,6	2,2	37,8 ¹

¹ Po przekształceniu ze względu na zmiany zasad rachunkowości (zob. punkt „Programy emerytalne EBC, inne świadczenia po okresie zatrudnienia i pozostałe świadczenia długoterminowe” w opisie zasad rachunkowości).

W 2013 r. koszty bieżącego zatrudnienia wzrosły do 47,3 mln EUR (w 2012 r. 30,3 mln EUR), głównie ze względu na obniżenie stopy dyskonta z 5,00% w 2011 r. do 3,50% w 2012 r.⁵

5 Koszty bieżącego zatrudnienia oblicza się według stopy dyskonta za poprzedni rok.

Zmiany wartości bieżącej zobowiązania z tytułu określonych świadczeń są następujące:

	2013			2012		
	Pracownicy mln EUR	Zarząd mln EUR	Razem mln EUR	Pracownicy mln EUR	Zarząd mln EUR	Razem mln EUR
Zobowiązanie z tytułu określonych świadczeń na początek okresu	677,8	17,8	695,6	478,2	17,9	496,1
Koszty bieżącego zatrudnienia	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Koszty odsetek od zobowiązania	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
Składki opłacone przez uczestników programu	12,3	0,1	12,4	11,5	0,1	11,6
Świadczenia wypłacone	(5,5)	(1,1)	(6,6)	(5,0)	(4,0)	(9,0)
(Zyski)/straty z tytułu ponownej wyceny	(104,3)	(1,0)	(105,3)	139,6	1,6	141,2
Zobowiązanie z tytułu określonych świadczeń na koniec okresu	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6

Zyski z tytułu ponownej wyceny za 2013 r. w kwocie 104,3 mln EUR dotyczące zobowiązania z tytułu określonych świadczeń wobec pracowników wystąpiły głównie w wyniku zastosowania niższych współczynników konwersji do obliczania przyszłych wypłat emerytur, a także podwyższenia stopy dyskonta z 3,50% w 2012 r. do 3,75% w 2013 r.

Straty z tytułu ponownej wyceny za 2012 r. w kwocie 139,6 mln EUR dotyczące zobowiązania z tytułu określonych świadczeń wobec pracowników były spowodowane głównie obniżeniem stopy dyskonta z 5,00% w 2011 r. do 3,50% w 2012 r. Spowodowany tym wzrost zobowiązania na koniec okresu został częściowo skompensowany przez wpływ obniżenia oczekiwanego przyszłego wzrostu świadczeń gwarantowanych, który opiera się na zmianie cen jednostek funduszu, oraz wpływ obniżenia zakładanego przyszłego wzrostu emerytur z 1,65% do 1,40%.

Świadczenia wypłacone w 2012 r. objęły rozliczenie uprawnień emerytalnych kilku członków Zarządu, którzy odeszli z EBC.

W 2013 r. zmiany wartości godziwej aktywów programu w filarze o określonych świadczeniach w odniesieniu do pracowników były następujące⁶:

	2013 mln EUR	2012 mln EUR
Wartość godziwa aktywów programu na początek okresu	439,3	347,5
Przychody z tytułu odsetek od aktywów programu	15,8	18,0
Zyski z tytułu ponownej wyceny	39,8	33,7
Składki opłacone przez pracodawcę	33,2	31,9
Składki opłacone przez uczestników programu	12,3	11,5
Świadczenia wypłacone	(3,9)	(3,3)
Wartość godziwa aktywów programu na koniec okresu	536,5	439,3

Zyski z tytułu ponownej wyceny aktywów programu w 2013 r. i 2012 r. wynikają stąd, że faktyczny zwrot z jednostek funduszu był wyższy niż szacowane przychody z tytułu odsetek od aktywów programu.

Zgodnie z *Warunkami zatrudnienia pracowników Europejskiego Banku Centralnego* aktuariusz EBC przeprowadził długoterminową wycenę pracowniczego programu emerytalnego EBC na

⁶ W poprzednich latach kwoty wypłacone przez EBC z tytułu świadczeń po okresie zatrudnienia innych niż emerytury i z tytułu pozostałych świadczeń długoterminowych były ujmowane w pozycjach „Składki opłacone przez pracodawcę” i „Świadczenia wypłacone”. Kwoty te nie zostały ujęte w tych pozycjach za 2013 r., ponieważ świadczenia takie są wypłacane w ramach rozwiązania bez wydzielonej puli aktywów. Porównywalne kwoty za 2012 r. zostały odpowiednio skorygowane.

dzień 31 grudnia 2011 r. Na podstawie tej wyceny i opinii aktuarium w dniu 2 sierpnia 2012 r. Rada Prezesów zdecydowała, że przez 12 lat począwszy od 2012 r. przekazywana będzie roczna dopłata w kwocie 10,3 mln EUR. Decyzja ta zostanie zweryfikowana w 2014 r.

Przy sporządzaniu wspomnianej wyceny aktuarium przyjął zatwierdzone przez Zarząd założenia dotyczące rachunkowości i ujawniania informacji. Zobowiązanie z tytułu programu świadczeń obliczono na podstawie następujących założeń:

	2013 %	2012 %
Stopa dyskonta	3,75	3,50
Oczekiwany zwrot z aktywów programu ¹	4,75	4,50
Przyszły ogólny wzrost wynagrodzeń ²	2,00	2,00
Przyszły wzrost emerytur ³	1,40	1,40

¹ Założenia te zostały użyte do obliczenia części zobowiązania EBC z tytułu określonych świadczeń, która jest finansowana z aktywów z gwarancją kapitału.

² Uwzględnia się ponadto spodziewane jednostkowe podwyżki wynagrodzeń o maksymalnie 1,8% rocznie, zależnie od wieku uczestnika programu.

³ Zgodnie z zasadami programu emerytalnego EBC emerytury będą podwyższane co roku. Gdyby ogólna waloryzacja wynagrodzeń pracowników EBC była niższa od inflacji, wzrost emerytur będzie zgodny z tą waloryzacją. Jeśli ogólna waloryzacja wynagrodzeń przewyższy inflację, podwyżka emerytur zostanie określona na podstawie waloryzacji pod warunkiem, że sytuacja finansowa planu emerytalnego EBC pozwoli na taką podwyżkę.

14 REZERWY CELOWE

W pozycji tej wykazano rezerwę celową na ryzyko kursowe, stopy procentowej, kredytowe i zmian ceny złota oraz inne rezerwy.

Rezerwa na ryzyko kursowe, stopy procentowej, kredytowe i zmian ceny złota służy do pokrycia, w zakresie wyznaczonym przez Radę Prezesów, przyszłych zrealizowanych i niezrealizowanych strat, w szczególności strat z tytułu aktualizacji wyceny nieujętych w różnicach z wyceny. Poziom tej rezerwy i zasadność jej dalszego utrzymywania podlega corocznej weryfikacji na podstawie dokonywanej przez EBC oceny stopnia narażenia na wymienione rodzaje ryzyka. W ocenie tej uwzględnia się wiele czynników, w tym wielkość zasobu aktywów obciążonych ryzykiem, stopień materializacji ryzyka w bieżącym roku obrotowym, przewidywane wyniki na nadchodzący rok oraz ocenę ryzyka uwzględniającą obliczenie wartości zagrożonej (VaR) dla aktywów obciążonych ryzykiem, stosowane konsekwentnie w kolejnych okresach. Wysokość rezerwy celowej łącznie z kwotą ogólnego funduszu rezerwowego nie może przekroczyć wartości kapitału EBC opłaconego przez krajowe banki centralne strefy euro.

Na dzień 31 grudnia 2012 rezerwa celowa na ryzyko kursowe, stopy procentowej, kredytowe i zmian ceny złota wynosiła 7 529 282 289 EUR. Na podstawie wyników powyższej oceny Rada Prezesów postanowiła zasilić rezerwę celową z dniem 31 grudnia 2013 r. kwotą 386 953 EUR. Po tym zasileniu zysk netto EBC za 2013 r. zmalał do 1 439 769 100 EUR, a wielkość rezerwy wzrosła do 7 529 669 242 EUR. Kwota ta jest równa wartości kapitału EBC opłaconego przez krajowe banki centralne strefy euro na dzień 31 grudnia 2013 r. po jego podwyższeniu z 2013 r. (zob. nota 16 „Kapitał i rezerwy kapitałowe”).

15 RÓŻNICE Z WYCENY

Pozycja ta obejmuje przede wszystkim salda aktualizacji wyceny wynikające z niezrealizowanych zysków na aktywach, zobowiązaniach i instrumentach pozabilansowych (zob. punkty „Ustalanie wyniku finansowego”, „Złoto oraz aktywa i zobowiązania w walutach obcych”, „Papiery wartościowe” oraz „Instrumenty pozabilansowe” w opisie zasad rachunkowości). Obejmuje także aktualizację wyceny zobowiązania netto EBC z tytułu określonych świadczeń w odniesieniu do świadczeń po okresie zatrudnienia (zob. punkt „Programy emerytalne EBC, inne świadczenia po okresie zatrudnienia i pozostałe świadczenia długoterminowe” w opisie zasad rachunkowości oraz nota 13.3 „Pozycje różne”).

	2013 EUR	2012 EUR	Zmiana EUR
Złoto	10 138 805 097	16 433 862 811	(6 295 057 714)
Waluty obce	2 540 202 558	6 053 396 675	(3 513 194 117)
Papiery wartościowe i inne instrumenty	674 356 531	984 781 810	(310 425 279)
Zobowiązanie netto z tytułu określonych świadczeń w odniesieniu do świadczeń po okresie zatrudnienia	4 825 887	(137 100 113)	141 926 000
Razem	13 358 190 073	23 334 941 183	(9 976 751 110)

Do wyceny na koniec roku przyjęto następujące kursy wymiany:

Kursy wymiany	2013	2012
USD/EUR	1,3791	1,3194
JPY/EUR	144,72	113,61
EUR/XDR	1,1183	1,1657
EUR/uncja jubilerska złota	871,220	1 261,179

16 KAPITAŁ I REZERWY KAPITAŁOWE

16.1 KAPITAŁ

(A) ZMIANA KLUCZA KAPITAŁOWEGO EBC

Na mocy art. 29 statutu ESBC udział każdego krajowego banku centralnego w kluczu kapitałowym EBC ma przypisaną wagę, która odpowiada udziałowi danego państwa członkowskiego w całkowitej liczbie ludności i w PKB Unii Europejskiej (w równych częściach), według danych przekazanych EBC przez Komisję Europejską. Wagi te są aktualizowane okresowo co pięć lat oraz każdorazowo po rozszerzeniu Unii Europejskiej o nowe państwo członkowskie.

Zgodnie z decyzją Rady nr 2003/517/WE z dnia 15 lipca 2003 r. w sprawie danych statystycznych, które mają być wykorzystywane do dostosowania klucza subskrypcji kapitału Europejskiego Banku Centralnego⁷, po przystąpieniu Chorwacji do UE 1 lipca 2013 r. udziały krajowych banków centralnych w kluczu kapitałowym zostały zaktualizowane następująco:

⁷ Dz.U. L 181 z 19.7.2003, s. 43.

	Klucz kapitałowy od 1.07.2013 %	Klucz kapitałowy na 31.12.2012 %
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,4176	2,4256
Deutsche Bundesbank	18,7603	18,9373
Eesti Pank	0,1780	0,1790
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	1,1111	1,1107
Bank of Greece	1,9483	1,9649
Banco de España	8,2533	8,3040
Banque de France	14,1342	14,2212
Banca d'Italia	12,4570	12,4966
Central Bank of Cyprus	0,1333	0,1369
Banque centrale du Luxembourg	0,1739	0,1747
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	0,0635	0,0632
De Nederlandsche Bank	3,9663	3,9882
Oesterreichische Nationalbank	1,9370	1,9417
Banco de Portugal	1,7636	1,7504
Banka Slovenije	0,3270	0,3288
Národná banka Slovenska	0,6881	0,6934
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2456	1,2539
Razem krajowe banki centralne ze strefy euro	69,5581	69,9705
Българска народна банка (Narodowy bank bułgarski)	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
Razem krajowe banki centralne spoza strefy euro	30,4419	30,0295
Razem	100,0000	100,0000

(B) KAPITAŁ EBC

Art. 48 ust. 3 statutu ESBC stanowi, że po przystąpieniu nowego państwa członkowskiego do UE, a banku centralnego tego państwa – do ESBC subskrybowany kapitał EBC zostaje automatycznie podwyższony. Wysokość podwyższenia określa się poprzez pomnożenie aktualnej kwoty subskrybowanego kapitału (na dzień 30 czerwca 2013 r. 10 761 mln EUR) przez stosunek wagi przystępującego krajowego banku centralnego w rozszerzonym kluczu kapitałowym do wag krajowych banków centralnych będących już członkami ESBC. W związku z tym z dniem 1 lipca 2013 r. subskrybowany kapitał EBC został podwyższony do 10 825 mln EUR.

Krajowe banki centralne spoza strefy euro wplacają 3,75% swojego udziału w subskrybowanym kapitale jako wkład w koszty operacyjne EBC. W związku z tym 1 lipca 2013 r. bank centralny Chorwacji – Hrvatska narodna banka – wplacił 2 413 300 EUR. Wraz z tą kwotą łączny udział krajowych banków centralnych spoza strefy euro na ten dzień wyniósł 123 575 169 EUR. Banki te nie są uprawnione do udziału w podziale zysków EBC ani nie są zobowiązane do pokrywania jego ewentualnej straty.

W sumie wskutek przystąpienia Chorwacji do UE opłacony kapitał EBC wzrósł o 2 785 742 EUR, do 7 653 244 411 EUR⁸.

	Kapitał subskrybowany od 1.07.13 EUR	Kapitał opłacony od 1.07.13 EUR	Kapitał subskrybowany na 31.12.12 EUR	Kapitał opłacony na 31.12.12 EUR
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	261 705 371	261 705 371	261 010 385	261 010 385
Deutsche Bundesbank	2 030 803 801	2 030 803 801	2 037 777 027	2 037 777 027
Eesti Pank	19 268 513	19 268 513	19 261 568	19 261 568
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	120 276 654	120 276 654	119 518 566	119 518 566
Bank of Greece	210 903 613	210 903 613	211 436 059	211 436 059
Banco de España	893 420 308	893 420 308	893 564 576	893 564 576
Banque de France	1 530 028 149	1 530 028 149	1 530 293 899	1 530 293 899
Banca d'Italia	1 348 471 131	1 348 471 131	1 344 715 688	1 344 715 688
Central Bank of Cyprus	14 429 734	14 429 734	14 731 333	14 731 333
Banque centrale du Luxembourg Bank Centrali ta' Malta / Central Bank of Malta	18 824 687	18 824 687	18 798 860	18 798 860
De Nederlandsche Bank	6 873 879	6 873 879	6 800 732	6 800 732
Oesterreichische Nationalbank	429 352 255	429 352 255	429 156 339	429 156 339
Banco de Portugal	209 680 387	209 680 387	208 939 588	208 939 588
Banka Slovenije	190 909 825	190 909 825	188 354 460	188 354 460
Národná banka Slovenska	35 397 773	35 397 773	35 381 025	35 381 025
Suomen Pankki – Finlands Bank	74 486 874	74 486 874	74 614 364	74 614 364
Razem krajowe banki centralne ze strefy euro	7 529 669 242	7 529 669 242	7 529 282 289	7 529 282 289
Българска народна банка (Narodowy bank bułgarski)	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
Razem krajowe banki centralne spoza strefy euro	3 295 337 827	123 575 169	3 231 370 113	121 176 379
Razem	10 825 007 070	7 653 244 411	10 760 652 403	7 650 458 669

17 ZDARZENIA PO DNIU BILANSOWYM

ZMIANY KLUCZA KAPITAŁOWEGO EBC

Zgodnie z art. 29 statutu ESBC wagi przypisane poszczególnym krajowym bankom centralnym w kluczu subskrypcji kapitału aktualizuje się co pięć lat⁹. Trzecia aktualizacja od powstania EBC nastąpiła 1 stycznia 2014 r., z następującym wynikiem:

⁸ Kwoty przedstawiono w zaokrągleniu do pełnego euro, w związku z czym wyniki cząstkowe i łączne podane w tabeli mogą się nie sumować.

⁹ Oraz każdorazowo po rozszerzeniu Unii Europejskiej o nowe państwo członkowskie.

	Klucz kapitałowy od 1.01.2014 %	Klucz kapitałowy na 31.12.2013 %
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,4778	2,4176
Deutsche Bundesbank	17,9973	18,7603
Eesti Pank	0,1928	0,1780
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	1,1607	1,1111
Bank of Greece	2,0332	1,9483
Banco de España	8,8409	8,2533
Banque de France	14,1792	14,1342
Banca d'Italia	12,3108	12,4570
Central Bank of Cyprus	0,1513	0,1333
Latvijas Banka	0,2821	-
Banque centrale du Luxembourg	0,2030	0,1739
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	0,0648	0,0635
De Nederlandsche Bank	4,0035	3,9663
Oesterreichische Nationalbank	1,9631	1,9370
Banco de Portugal	1,7434	1,7636
Banka Slovenije	0,3455	0,3270
Národná banka Slovenska	0,7725	0,6881
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2564	1,2456
Razem krajowe banki centralne ze strefy euro	69,9783	69,5581
Българска народна банка (Narodowy bank bułgarski)	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
Razem krajowe banki centralne spoza strefy euro	30,0217	30,4419
Razem	100,0000	100,0000

WEJŚCIE ŁOTWY DO STREFY EURO

Na mocy decyzji Rady (2013/387/WE) z dnia 9 lipca 2013 r., podjętej zgodnie z art. 140 ust. 2 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w dniu 1 stycznia 2014 r. Łotwa wprowadziła wspólną walutę. Zgodnie z art. 48 ust. 1 statutu ESBC oraz aktami prawnymi przyjętymi przez Radę Prezesów 31 grudnia 2013 r.¹⁰ łotewski bank centralny – Latvijas Banka – przekazał do EBC w dniu 1 stycznia 2014 r. pozostałą część swojego wkładu kapitałowego w wysokości 29 424 264 EUR. Zgodnie z art. 48 ust. 1 w powiązaniu z art. 30 ust. 1 statutu ESBC łotewski bank centralny przekazał do EBC, na dzień 1 stycznia 2014 r., dewizowe aktywa rezerwowe stanowiące równowartość 205 272 581 EUR. W skład przekazanych aktywów wchodziły jeny japońskie w formie gotówki oraz złoto, w proporcji 85:15.

¹⁰ Decyzja EBC/2013/53 z dnia 31 grudnia 2013 r. w sprawie opłacenia przez Latvijas Banka kapitału, przekazania aktywów rezerwy walutowej oraz wniesienia wkładu na poczet rezerw kapitałowych i celowych Europejskiego Banku Centralnego, Dz.U. L 16 z 21.1.2014, s. 65; porozumienie z dnia 31 grudnia 2013 r. zawarte pomiędzy Latvijas Banka a Europejskim Bankiem Centralnym w sprawie wierzytelności przyznawanej na rzecz Latvijas Banka przez Europejski Bank Centralny zgodnie z art. 30 ust. 3 Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego, Dz.U. C 17 z 21.1.2014, s. 5.

Na dobro Latvijas Banka zapisano należności z tytułu opłaconego kapitału i dewizowych aktywów rezerwowych, w wysokości przekazanych kwot. Należność z tytułu dewizowych aktywów rezerwowych jest traktowana tak samo jak istniejące należności pozostałych krajowych banków centralnych (zob. nota 12.1 „Zobowiązania z tytułu przekazanych rezerw dewizowych”).

WPLYW NA KLUCZ KAPITAŁOWY EBC

Aktualizacja udziałów krajowych banków centralnych w kluczu kapitałowym związana z wejściem Łotwy do strefy euro spowodowała wzrost opłaconego kapitału EBC o 43 780 929 EUR.

WPLYW NA NALEŻNOŚCI KRAJOWYCH BANKÓW CENTRALNYCH Z TYTUŁU REZERW DEWIZOWYCH PRZEKAZANYCH DO EBC

Zmiana wag krajowych banków centralnych w kluczu kapitałowym EBC oraz przekazanie przez Latvijas Banka dewizowych aktywów rezerwowych spowodowały, w ujęciu netto, wzrost należności krajowych banków centralnych z tytułu rezerw dewizowych przekazanych do EBC o 243 510 283 EUR.

INSTRUMENTY POZABILANSOWE

18 PROGRAM AUTOMATYCZNYCH POŻYCZEK PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

W ramach zarządzania funduszami własnymi Europejski Bank Centralny stosuje umowę w sprawie programu automatycznych pożyczek papierów wartościowych, na mocy której wyznaczony przedstawiciel zawiera w imieniu EBC transakcje pożyczki papierów wartościowych z kontrahentami, którzy zostali zaakceptowani przez EBC. Na dzień 31 grudnia 2013 r. saldo otwartych transakcji odwracalnych zawartych na mocy tej umowy wynosiło 3,8 mld EUR (w 2012 r. 1,3 mld EUR).

19 KONTRAKTY FUTURES NA STOPY PROCENTOWE

Saldo transakcji walutowych otwartych na dzień 31 grudnia 2013 r., według stawek rynkowych na koniec roku, było następujące:

Transakcje te były zawierane w ramach zarządzania rezerwami dewizowymi EBC.

	2013	2012	Zmiana
<i>Kontrakty futures na stopy procentowe w walutach obcych</i>	Wartość umowna EUR	Wartość umowna EUR	EUR
Kupno	495 975 636	2 460 891 314	(1 964 915 678)
Sprzedż	1 727 870 268	6 245 269 283	(4 517 399 015)

20 SWAPY NA STOPY PROCENTOWE

Na dzień 31 grudnia 2013 r. wartość umowna otwartych swapów procentowych według stawek rynkowych na koniec roku wynosiła 252,0 mln EUR (w 2012 r. 355,1 mln EUR). Transakcje te były zawierane w ramach zarządzania rezerwami dewizowymi EBC.

21 WALUTOWE TRANSAKcje SWAP I FORWARD

ZARZĄDZANIE REZERWAMI DEWIZOWYMI

W 2013 r. walutowe transakcje swap i forward były zawierane w ramach zarządzania rezerwami dewizowymi EBC. Saldo należności i zobowiązań terminowych z tytułu tych transakcji na dzień 31 grudnia 2013 r., według kursów rynkowych na koniec roku, było następujące:

Walutowe transakcje swap i forward	2013 EUR	2012 EUR	Zmiana EUR
Należności	1 845 947 763	2 110 145 191	(264 197 428)
Zobowiązania	1 730 929 184	1 947 015 270	(216 086 086)

OPERACJE ZASILAJĄCE W PŁYNNOŚĆ

Na dzień 31 grudnia 2013 r. wykazano należności i zobowiązania z terminem rozliczenia w 2014 r., denominowane w USD i powstałe w związku z zasilaniem kontrahentów Eurosystemu w płynność w tej walucie (zob. nota 10 „Zobowiązania wobec nierezydentów strefy euro w euro”).

22 ZARZĄDZANIE OPERACJAMI ZACIĄGANIA I UDZIELANIA POŻYCZEK

Europejski Bank Centralny odpowiada za zarządzanie operacjami zaciągania i udzielania pożyczek przez Unię Europejską w ramach mechanizmu średnioterminowej pomocy finansowej. W 2013 r. EBC obsługiwał płatności związane z pożyczkami udzielonymi przez UE w ramach mechanizmu Łotwie, Węgrom i Rumunii.

W związku z umową w sprawie linii pożyczkowej zawartą między państwami członkowskimi, których walutą jest euro¹¹, i Kreditanstalt für Wiederaufbau¹² jako pożyczkodawcami, Republiką Grecką jako pożyczkobiorcą oraz bankiem centralnym Grecji jako przedstawicielem pożyczkobiorcy, EBC odpowiada za obsługę wszystkich płatności z tego tytułu na rzecz pożyczkodawców i pożyczkobiorcy.

Ponadto EBC zajmuje się stroną operacyjną zarządzania pożyczkami udzielanymi w ramach europejskiego mechanizmu stabilizacji finansowej (EFSM) i europejskiego instrumentu stabilności finansowej (EFSF). W 2013 r. EBC obsługiwał płatności związane z pożyczkami udzielonymi w ramach EFSM Irlandii i Portugalii oraz pożyczkami udzielonymi w ramach EFSF Irlandii, Grecji i Portugalii.

Europejski Bank Centralny zarządza także płatnościami związanymi z kapitałem statutowym nowo utworzonego europejskiego mechanizmu stabilności (ESM)¹³ i operacjami na rzecz wsparcia stabilności prowadzonymi w ramach tego mechanizmu. W 2013 r. EBC obsługiwał płatności przekazane przez państwa członkowskie, których walutą jest euro, z tytułu kapitału statutowego ESM oraz płatności ze środków ESM związane z pożyczką udzieloną Republice Cypru.

11 Oprócz Republiki Greckiej i Republiki Federalnej Niemiec.

12 Instytucja użyteczności publicznej, działająca według wytycznych Republiki Federalnej Niemiec i korzystająca z jej gwarancji.

13 Porozumienie ustanawiające europejski mechanizm stabilności weszło w życie 27 września 2012 r.

23 SPRAWY SĄDOWE W TOKU

Firma Document Security Systems Inc. (DSSI) wniosła do Sądu Pierwszej Instancji Wspólnot Europejskich¹⁴ pozew o odszkodowanie przeciwko EBC, zarzucając mu naruszenie patentu DSSI¹⁵ przy produkcji banknotów euro.

Sąd Pierwszej Instancji pozew ten odrzucił¹⁶. Ponadto EBC z powodzeniem przeprowadził postępowania o odwołanie patentu we wszystkich odnośnych krajach, a zatem niemożliwe jest, by pojawiła się konieczność dokonania płatności na rzecz DSSI.

14 Po wejściu w życie traktatu lizbońskiego 1 grudnia 2009 r. nazwę Sąd Pierwszej Instancji zmieniono na Sąd.

15 Patent europejski DSSI nr 0455 750 B1.

16 Postanowienie Sądu Pierwszej Instancji z 5 września 2007 r., sprawa T-295/05. Dostępne w serwisie internetowym www.curia.europa.eu.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

24 WYNIK Z TYTUŁU ODSETEK

24.1 PRZYCHODY Z TYTUŁU ODSETEK OD DEWIZOWYCH AKTYWÓW REZERWOWYCH

Pozycja ta obejmuje przychody z tytułu odsetek od dewizowych aktywów rezerwowych EBC pomniejszone o odpowiednie koszty odsetkowe. Struktura salda jest następująca:

	2013 EUR	2012 EUR	Zmiana EUR
Przychody z tytułu odsetek od rachunków bieżących	601 611	726 972	(125 361)
Przychody z tytułu odsetek od depozytów rynku pieniężnego	6 868 776	16 294 022	(9 425 246)
Przychody z tytułu odsetek od umów reverse repo	742 788	1 881 260	(1 138 472)
Przychody z tytułu odsetek od papierów wartościowych (netto)	172 250 735	197 474 767	(25 224 032)
Przychody z tytułu odsetek od swapów procentowych (netto)	1 833 740	2 096 989	(263 249)
Przychody z tytułu odsetek od walutowych transakcji swap i forward (netto)	5 237 310	10 581 922	(5 344 612)
Razem przychody z tytułu odsetek od dewizowych aktywów rezerwowych	187 534 960	229 055 932	(41 520 972)
Koszty z tytułu odsetek od rachunków bieżących	(42 758)	(24 240)	(18 518)
Koszty z tytułu odsetek od umów repo (netto)	(212 229)	(147 992)	(64 237)
Wynik z tytułu odsetek od dewizowych aktywów rezerwowych	187 279 973	228 883 700	(41 603 727)

Ogólny spadek wyniku z tytułu odsetek w 2013 r. wynikał głównie z niższych przychodów z tytułu odsetek od portfela dolarowego.

24.2 PRZYCHODY Z TYTUŁU ODSETEK ZWIĄZANE Z PRYZDZIAŁEM BANKNOTÓW EURO W RAMACH EUROSISTEMU

Pozycja ta obejmuje przychody odsetkowe związane z udziałem EBC w łącznej wartości emisji banknotów euro (zob. punkt „Banknoty w obiegu” w opisie zasad rachunkowości oraz nota 6.1 „Należności z tytułu przydziału banknotów euro w ramach Eurosystemu”). Spadek przychodów w 2013 r. wynikał głównie z tego, że średnia stopa podstawowych operacji refinansujących była niższa niż w 2012 r.

24.3 ODSETKI OD NALEŻNOŚCI KRAJOWYCH BANKÓW CENTRALNYCH Z TYTUŁU PRZEKAZANYCH REZERW DEWIZOWYCH

W pozycji tej wykazano odsetki wypłacone krajowym bankom centralnym strefy euro od ich należności z tytułu dewizowych aktywów rezerwowych przekazanych do EBC zgodnie z art. 30 ust. 1 statutu ESBC (zob. nota 12.1 „Zobowiązania z tytułu przekazanych rezerw dewizowych”). Spadek tych odsetek w 2013 r. wynikał głównie z tego, że średnia stopa podstawowych operacji refinansujących była niższa niż w 2012 r.

24.4 POZOSTAŁE PRZYCHODY Z TYTUŁU ODSETEK oraz POZOSTAŁE KOSZTY Z TYTUŁU ODSETEK

W 2013 r. pozycje te obejmowały przychody z tytułu odsetek w wysokości 4,7 mld EUR (w 2012 r. 8,8 mld EUR) oraz koszty z tytułu odsetek w wysokości 4,7 mld EUR (w 2012 r. 8,9 mld EUR) związane z rozrachunkami w systemie TARGET2 (zob. nota 12.2 „Pozostałe należności/zobowiązania w ramach Eurosystemu (netto)” i nota 10 „Zobowiązania wobec nierezydentów strefy euro w euro”).

W pozycjach tych wykazano także przychody odsetkowe netto w kwocie 961,9 mln EUR (w 2012 r. 1107,7 mln EUR) z tytułu papierów wartościowych zakupionych przez EBC w ramach programu dotyczącego rynków papierów wartościowych oraz w kwocie 204,2 mln EUR (w 2012 r. 209,4 mln EUR) z tytułu papierów wartościowych zakupionych w ramach programów skupu obligacji zabezpieczonych. Ujęto tu także przychody i koszty odsetkowe z tytułu pozostałych aktywów i zobowiązań denominowanych w euro oraz przychody i koszty odsetkowe z tytułu operacji zasilających w płynność w dolarach amerykańskich.

25 ZREALIZOWANE ZYSKI/STRATY Z TYTUŁU OPERACJI FINANSOWYCH

Zrealizowane zyski netto z tytułu operacji finansowych w 2013 r. kształtowały się następująco:

	2013 EUR	2012 EUR	Zmiana EUR
Zrealizowane zyski cenowe (netto)	41 335 392	317 311 647	(275 976 255)
Zrealizowane zyski kursowe i zyski na cenie złota (netto)	10 787 010	1 524 191	9 262 819
Zrealizowane zyski z tytułu operacji finansowych (netto)	52 122 402	318 835 838	(266 713 436)

Zrealizowane zyski cenowe (netto) obejmują zrealizowane zyski z tytułu papierów wartościowych, kontraktów futures na stopy procentowe i swapów procentowych. Ogólny spadek zrealizowanych zysków cenowych (netto) w 2013 r. wynikał głównie z niższych zrealizowanych zysków cenowych z portfela dolarowego.

26 ODPISY AKTUALIZUJĄCE WARTOŚĆ AKTYWÓW I POZYCJI FINANSOWYCH

W 2013 r. ujęto następujące odpisy aktualizujące wartość aktywów i pozycji finansowych:

	2013 EUR	2012 EUR	Zmiana EUR
Niezrealizowane straty cenowe na papierach wartościowych	(114 606 755)	(1 737 805)	(112 868 950)
Niezrealizowane straty cenowe na swapach procentowych	(610)	(2 442 218)	2 441 608
Niezrealizowane straty kursowe	0	(761)	761
Odpisy aktualizujące razem	(114 607 365)	(4 180 784)	(110 426 581)

W 2013 r. z powodu ogólnego spadku wartości rynkowej papierów wartościowych w portfelu dolarowym EBC odpisy aktualizujące były znacznie wyższe niż w 2012 r.

27 WYNIK Z TYTUŁU OPŁAT I PROWIZJI

	2013 EUR	2012 EUR	Zmiana EUR
Przychody z tytułu opłat i prowizji	25 917	90 314	(64 397)
Koszty z tytułu opłat i prowizji	(2 152 690)	(2 217 422)	64 732
Wynik z tytułu opłat i prowizji	(2 126 773)	(2 127 108)	335

W 2013 r. na przychody w tej pozycji złożyły się kary nałożone na instytucje kredytowe za nieprzebranie wymogów dotyczących rezerwy obowiązkowej. Koszty obejmowały głównie opłaty z tytułu rachunków bieżących i transakcji futures na stopy procentowe (zob. nota 19 „Kontrakty futures na stopy procentowe”).

28 PRZYCHODY Z TYTUŁU AKCJI I UDZIAŁÓW

W pozycji tej wykazuje się otrzymane dywidendy od udziałów EBC w Banku Rozrachunków Międzynarodowych (zob. nota 7.2 „Inne aktywa finansowe”).

29 POZOSTAŁE PRZYCHODY

Pozostałe przychody powstałe w 2013 r. były przede wszystkim wynikiem naliczenia udziałów krajowych banków centralnych strefy euro w kosztach poniesionych przez EBC w związku z dużą inwestycją w infrastrukturę rynkową.

30 KOSZTY OSOBOWE

W tej pozycji wykazano wynagrodzenia, dodatki, ubezpieczenia pracownicze oraz inne koszty w łącznej wysokości 187,3 mln EUR (w 2012 r. 184,6 mln EUR). Mieści się tu również kwota 53,3 mln EUR (w 2012 r. 37,8 mln EUR) ujęta w związku z programem emerytalnym EBC, innymi świadczeniami po okresie zatrudnienia i pozostałymi świadczeniami długoterminowymi (zob. nota 13.3 „Pozycje różne”). Pozycja nie obejmuje skapitalizowanych kosztów osobowych w wysokości 1,3 mln EUR (w 2012 r. 1,3 mln EUR) poniesionych w związku z budową nowej siedziby EBC.

Wynagrodzenia i dodatki, w tym wynagrodzenia osób na wyższych stanowiskach kierowniczych, są podobne pod względem struktury i poziomu do stosowanych w systemie wynagrodzeń Unii Europejskiej.

Członkowie Zarządu otrzymują wynagrodzenie podstawowe oraz dodatki na cele mieszkaniowe i reprezentacyjne. Prezesowi zamiast dodatku na cele mieszkaniowe przysługuje rezydencja należąca do EBC. Zgodnie z warunkami zatrudnienia pracowników Europejskiego Banku Centralnego członkom Zarządu przysługuje – w zależności od ich sytuacji osobistej – dodatek rodzinny oraz dodatek na dzieci i na pokrycie kosztów ich edukacji. Od wynagrodzenia podstawowego odprowadza się podatek na rzecz Unii Europejskiej, a także składki na fundusz emerytalny oraz ubezpieczenie zdrowotne i wypadkowe. Dodatki są wolne od opodatkowania i nie wchodziły do podstawy wymiaru emerytury.

Wynagrodzenia podstawowe wypłacone członkom Zarządu w 2013 r. były następujące¹:

	2013 EUR	2012 EUR
Mario Draghi (prezes)	378 240	374 124
Vitor Constâncio (wiceprezes)	324 216	320 688
José Manuel González-Páramo (członek Zarządu do maja 2012 r.)	-	111 345
Peter Praet (członek Zarządu)	270 168	267 228
Jörg Asmussen (członek Zarządu od stycznia 2012 r.)	270 168	267 228
Benoît Cœuré (członek Zarządu od stycznia 2012 r.)	270 168	267 228
Yves Mersch (członek Zarządu od grudnia 2012 r.)	281 833	-
Razem	1 794 793	1 607 841

¹ Yves Mersch objął swoje stanowisko 15 grudnia 2012 r. Jego wynagrodzenie naliczone do końca 2012 r. zostało wypłacone w styczniu 2013 r. i ujęte w kosztach osobowych za rok obrotowy 2013.

Łączna wartość dodatków wypłaconych członkom Zarządu oraz opłaconych przez EBC w ich imieniu składek na ubezpieczenie zdrowotne i wypadkowe wyniosła 526 615 EUR (w 2012 r. 509 842 EUR).

Świadczenia z tytułu podjęcia i zakończenia pracy wypłacone nowym i odchodzącym członkom Zarządu wyniosły 44 538 EUR (w 2012 r. 133 437 EUR) i zostały wykazane w rachunku zysków i strat w pozycji „Koszty administracyjne”.

Byli członkowie Zarządu po zakończeniu kadencji otrzymują przez określony czas wynagrodzenie przejściowe. W 2013 r. wypłaty z tego tytułu, związane z nimi dodatki rodzinne oraz opłacone przez EBC składki na ubezpieczenie zdrowotne i wypadkowe byłych członków wyniosły 618 189 EUR (w 2012 r. 1 183 285 EUR). Świadczenia emerytalne, w tym związane z nimi dodatki, wypłacone na rzecz byłych członków Zarządu i osób będących na ich utrzymaniu oraz składki na ubezpieczenie zdrowotne i wypadkowe wyniosły 472 891 EUR (w 2012 r. 324 830 EUR).

Na koniec 2013 r. EBC zatrudniał na umowy o pracę (w etatach przeliczeniowych) 1790 osób², w tym 169 osób na stanowiskach kierowniczych. Rotacja pracowników w 2013 r. była następująca:

	2013	2012
Zatrudnienie na dzień 1 stycznia	1 638	1 609
Nowe umowy o pracę / zmiana umowy	496	370
Rozwiązanie lub wygaśnięcie umowy o pracę	(347)	(341)
Wzrost/(spadek) netto wynikający ze zmian w rozkładzie niepełnych etatów	3	0
Zatrudnienie na dzień 31 grudnia	1 790	1 638
Średnie zatrudnienie	1 683	1 615

31 KOSZTY ADMINISTRACYJNE

Pozycja ta obejmuje wszelkie inne wydatki bieżące dotyczące najmu i eksploatacji obiektów biurowych, zakupu niskocennych towarów i sprzętu, usług biznesowych oraz innych usług i towarów, jak również koszty pracownicze dotyczące rekrutacji, przeprowadzki, zagospodarowania w nowym miejscu zamieszkania, szkolenia i powrotu do kraju.

32 USŁUGI PRODUKCJI BANKNOTÓW

Są to przede wszystkim koszty międzynarodowego transportu banknotów euro z drukarni do krajowych banków centralnych (dostawy nowych banknotów) oraz między krajowymi bankami centralnymi (wyrównywanie niedoborów za pomocą zapasów). Koszty te pokrywa centralnie EBC.

² Z wyłączeniem pracowników na urloпах bezpłatnych. Podana liczba obejmuje pracowników zatrudnionych na czas nieokreślony i określony oraz na umowach krótkoterminowych, uczestników programu EBC dla absolwentów studiów wyższych, a także osoby pozostające na urloпах macierzyńskich i długoterminowych zwolnieniach lekarskich.

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

**Nieoficjalne tłumaczenie raportu niezależnego biegłego rewidenta sporządzone przez EBC.
W razie rozbieżności obowiązuje wersja angielska podpisana przez EY.**

Prezes i Rada Prezesów
Europejskiego Banku Centralnego
Frankfurt nad Menem

11 lutego 2014 r.

Raport niezależnego biegłego rewidenta

Przeprowadziliśmy badanie załączonego rocznego sprawozdania finansowego Europejskiego Banku Centralnego, na które składają się: bilans na dzień 31 grudnia 2013 r., rachunek zysków i strat za rok sprawozdawczy zakończony tą datą oraz opis najważniejszych zasad rachunkowości i noty objaśniające (dalej zwanego „rocznym sprawozdaniem finansowym”).

Odpowiedzialność Zarządu Europejskiego Banku Centralnego za roczne sprawozdanie finansowe

Zarząd odpowiada za sporządzenie i jasne przedstawienie rocznego sprawozdania finansowego zgodnie z zasadami określonymi przez Radę Prezesów, przedstawionymi w decyzji EBC/2010/21 w sprawie rocznego sprawozdania finansowego Europejskiego Banku Centralnego, z późniejszymi zmianami, oraz za zapewnienie kontroli wewnętrznej w takim zakresie, jaki uzna za konieczny do sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego wolnego od istotnych nieprawidłowości, wynikających z zafałszowania danych lub błędów.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta

Naszym zadaniem jest wyrażenie opinii o rocznym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego badania. Przeprowadziliśmy je zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej. Standardy te wymagają od nas przestrzegania wymogów etycznych oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w sposób pozwalający uzyskać wystarczającą pewność, czy roczne sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.

Badanie obejmuje zastosowanie odpowiednich procedur w celu uzyskania dowodów dotyczących kwot i informacji wykazanych w rocznym sprawozdaniu finansowym. Wybór procedur zależy od osądu rewidenta, w tym oceny ryzyka wystąpienia w rocznym sprawozdaniu finansowym istotnych nieprawidłowości, wynikających z zafałszowania danych lub błędów. W celu opracowania procedur badania odpowiednich w danych okolicznościach biegły rewident przy ocenie ryzyka bierze pod uwagę kontrolę wewnętrzną w zakresie istotnym dla sporządzenia i jasnego przedstawienia rocznego sprawozdania finansowego, natomiast nie jest zadaniem biegłego rewidenta wyrażenie opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej w badanej jednostce. Badanie obejmuje również ocenę adekwatności stosowanych zasad rachunkowości, zasadności szacunków księgowych dokonanych przez Zarząd oraz ogólnej prezentacji rocznego sprawozdania finansowego.

Uważamy, że dowody uzyskane przez nas w badaniu stanowią odpowiednią i wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii.

Opinia

Naszym zdaniem roczne sprawozdanie finansowe przedstawia rzetelnie i jasno sytuację finansową Europejskiego Banku Centralnego na dzień 31 grudnia 2013 r. oraz wyniki jego działalności za rok obrotowy zakończony tą datą, zgodnie z zasadami określonymi przez Radę Prezesów w decyzji EBC/2010/21 w sprawie rocznego sprawozdania finansowego Europejskiego Banku Centralnego, z późniejszymi zmianami.

Z poważaniem

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

INFORMACJA O SPOSOBIE PODZIAŁU ZYSKU LUB POKRYCIA STRATY

Informacja ta nie jest częścią sprawozdania finansowego EBC za 2013 r.

Zgodnie z art. 33 statutu ESBC zysk netto EBC jest przekazywany w następującym porządku:

- (a) kwota określona przez Radę Prezesów – maksymalnie 20% zysku netto – zostaje przeniesiona do ogólnego funduszu rezerwowego, którego wysokość nie może przekroczyć 100% kapitału;
- (b) pozostały zysk netto jest dzielony między udziałowców EBC proporcjonalnie do ich opłaconych udziałów.

W razie poniesienia przez EBC straty deficyt może zostać potrącony z ogólnego funduszu rezerwowego EBC, a w razie potrzeby, na podstawie decyzji Rady Prezesów, także z dochodów pieniężnych za dany rok obrotowy, proporcjonalnie i maksymalnie do wysokości kwot rozdzielonych pomiędzy krajowe banki centralne zgodnie z art. 32 ust. 5 statutu ESBC¹.

Po zasileniu rezerwy celowej na ryzyko zysk netto EBC za 2013 r. wyniósł 1439,8 mln EUR. Zgodnie z decyzją Rady Prezesów nie zasilono ogólnego funduszu rezerwowego i w ramach śródrocznego podziału zysku w dniu 31 stycznia 2014 r. rozdzielono pomiędzy krajowe banki centralne strefy euro kwotę 1369,7 mln EUR. Ponadto Rada Prezesów postanowiła wyłączyć z podziału kwotę 9,5 mln EUR w związku z korektą zysków z lat ubiegłych (zob. punkt „Programy emerytalne EBC, inne świadczenia po okresie zatrudnienia i pozostałe świadczenia długoterminowe” w opisie zasad rachunkowości), a pozostały zysk w kwocie 60,6 mln EUR rozdzielić między krajowe banki centralne strefy euro.

Zysk jest rozdzielany między krajowe banki centralne proporcjonalnie do ich opłaconych udziałów w subskrybowanym kapitale EBC. Krajowe banki centralne spoza strefy euro nie są uprawnione do udziału w zyskach EBC ani nie są zobowiązane do pokrywania jego ewentualnych strat.

	2013 EUR	2012 ¹ EUR
Zysk za rok bieżący	1 439 769 100	995 006 635
Śródroczny podział zysku	(1 369 690 567)	(574 627 292)
Kwota wyłączona z podziału w związku z korektą zysków z lat ubiegłych	(9 503 000)	0
Zysk za rok bieżący po śródrocznym podziale i bez kwoty wyłączonej z podziału	60 575 533	420 379 343
Podział pozostałego zysku	(60 575 533)	(423 403 343)
Razem	0	(3 024 000)

¹ Po przekształceniu ze względu na zmianę zasad rachunkowości (zob. punkt „Programy emerytalne EBC, inne świadczenia po okresie zatrudnienia i pozostałe świadczenia długoterminowe” w opisie zasad rachunkowości).

1 Zgodnie z art. 32 ust. 5 Statutu ESBC suma dochodów pieniężnych krajowych banków centralnych zostaje rozdzielona pomiędzy te banki proporcjonalnie do ich opłaconych udziałów w kapitale EBC..

SKONSOLIDOWANY BILANS EUROSISTEMU NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 R.

(MLN EURO)¹

AKTYWA	31.12.2013	31.12.2012
1 Złoto i należności w zlocie	302 940	438 686
2 Należności od nierezydentów strefy euro w walutach obcych	239 288	250 771
2.1 Należności od MFW	81 538	86 980
2.2 Środki na rachunkach w bankach, inwestycje w papiery wartościowe, kredyty zagraniczne i inne aktywa zagraniczne	157 750	163 791
3 Należności od rezydentów strefy euro w walutach obcych	22 464	32 727
4 Należności od nierezydentów strefy euro w euro	20 101	19 069
4.1 Środki na rachunkach w bankach, inwestycje w papiery wartościowe, kredyty	20 101	19 069
4.2 Należności z tytułu instrumentów kredytowych w ramach europejskiego mechanizmu kursowego ERM II	0	0
5 Należności od instytucji kredytowych strefy euro w euro z tytułu operacji polityki pieniężnej	752 288	1 126 019
5.1 Podstawowe operacje refinansujące	168 662	89 661
5.2 Dłuższe operacje refinansujące	583 325	1 035 771
5.3 Odwracalne operacje dostrajające	0	0
5.4 Odwracalne operacje strukturalne	0	0
5.5 Kredyt w banku centralnym	301	587
5.6 Kredyty związane ze zmianą wartości depozytu zabezpieczającego	0	0
6 Pozostałe należności od instytucji kredytowych strefy euro w euro	74 849	202 764
7 Papiery wartościowe rezydentów strefy euro w euro	589 763	586 133
7.1 Papiery wartościowe na potrzeby polityki pieniężnej	235 930	277 153
7.2 Pozostałe papiery wartościowe	353 834	308 979
8 Należności od sektora instytucji rządowych i samorządowych w euro	28 287	29 961
9 Pozostałe aktywa	243 286	276 483
Aktywa razem	2 273 267	2 962 613

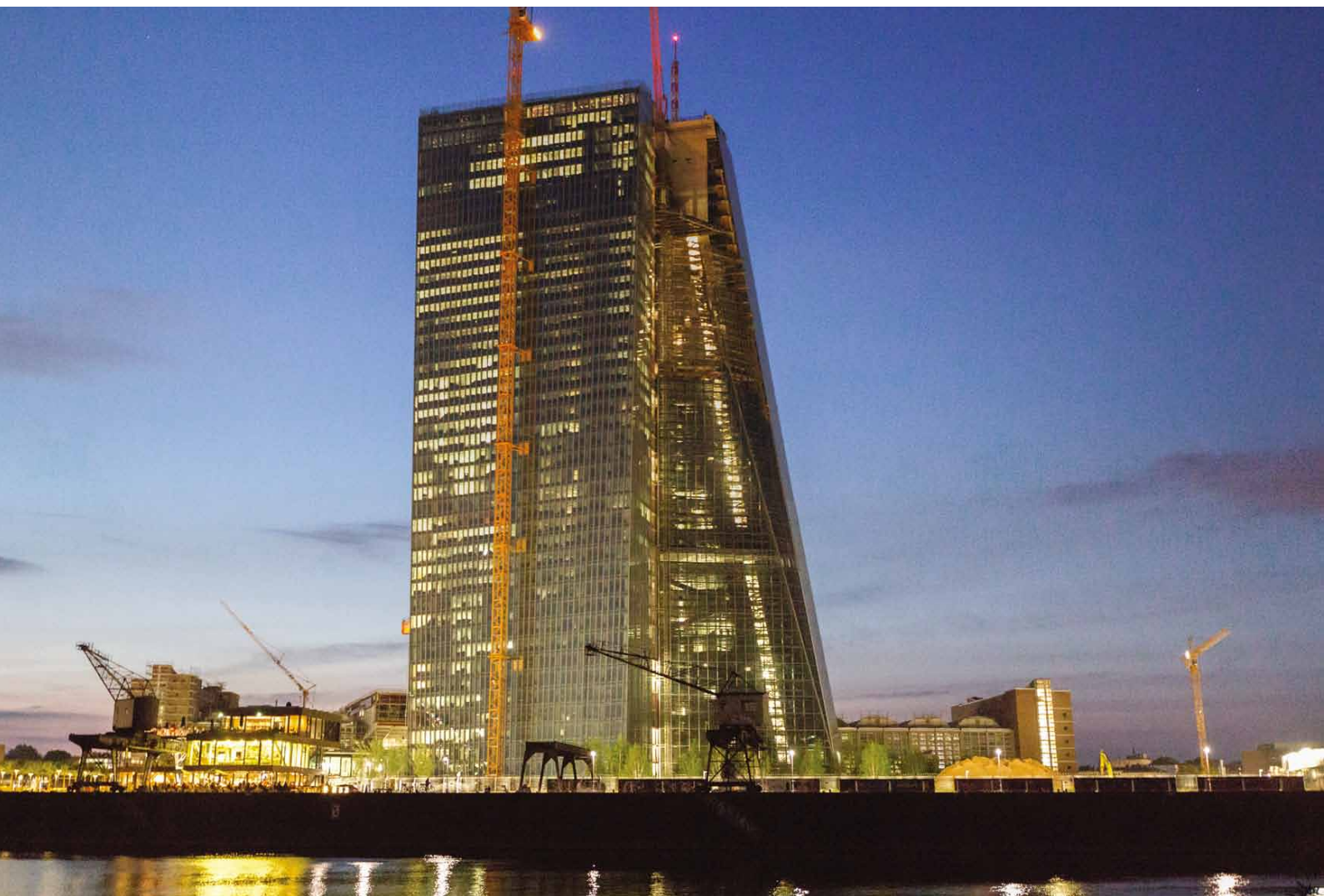
¹ Sumy główne i cząstkowe mogą nie sumować się z powodu zaokrągleń.

PASYWA

31.12.2013

31.12.2012

1 Banknoty w obiegu	956 185	912 592
2 Zobowiązania wobec instytucji kredytowych strefy euro w euro z tytułu operacji polityki pieniężnej	473 155	925 386
2.1 Rachunki bieżące (w tym rachunki rezerw obowiązkowych)	282 578	447 112
2.2 Depozyt w banku centralnym na koniec dnia	85 658	280 219
2.3 Depozyty terminowe	104 842	197 559
2.4 Odwracalne operacje dostrajające	0	0
2.5 Depozyty związane ze zmianą wartości depozytu zabezpieczającego	77	496
3 Pozostałe zobowiązania wobec instytucji kredytowych strefy euro w euro	3 014	6 688
4 Zobowiązania z tytułu emisji certyfikatów dłużnych	0	0
5 Zobowiązania wobec innych rezydentów strefy euro w euro	91 108	135 653
5.1 Zobowiązania wobec sektora instytucji rządowych i samorządowych	65 871	95 341
5.2 Pozostałe zobowiązania	25 237	40 312
6 Zobowiązania wobec nierezydentów strefy euro w euro	115 416	184 404
7 Zobowiązania wobec rezydentów strefy euro w walutach obcych	4 589	3 629
8 Zobowiązania wobec nierezydentów strefy euro w walutach obcych	2 998	6 226
8.1 Depozyty, salda na rachunkach, pozostałe zobowiązania	2 998	6 226
8.2 Zobowiązania z tytułu instrumentów kredytowych w ramach europejskiego mechanizmu kursowego ERM II	0	0
9 Odpowiednik specjalnych praw ciągnięcia (SDR) przyznanych przez MFW	52 717	54 952
10 Pozostałe pasywa	219 587	237 731
11 Różnice z wyceny	262 633	407 236
12 Kapitał i rezerwy kapitałowe	91 864	88 117
Pasywa razem	2 273 267	2 962 613



Biura w wieżowcu będą klimatyzowane, ale z możliwością naturalnej wentylacji dzięki nowemu mechanizmowi otwierania okien, ukrytemu za fasadą zewnętrzną. Poprzez szczeliny w oknach do biur będzie dopływać świeże powietrze.

Ceglana elewacja obu budynków skrzydłowych Grossmarkthalle została poddana gruntownej naprawie. Cegły zniszczone zastąpiono oryginalnym materiałem pochodzącym z rozbiórki aneksów. Ze wszystkich spoin w murze usunięto zaprawę, po czym wypełniono je zgodnie z pierwotnym projektem Martina Elsaessera: spoiny pionowe kolorem ciemnym, a poziome – bardziej kontrastowym jasnym.

Mające formę betonowej kraty elewacje Grossmarkthalle od strony północnej i południowej zostały starannie oczyszczone i odrestaurowane. Prawie wszystkie okna wymieniono na nowe, osadzone w profilach stalowych – równie wąskich jak w oryginalnych oknach, ale jednocześnie wystarczająco mocnych, by utrzymać podwójne szyby.

ZAŁĄCZNIKI

I AKTY PRAWNE PRZYJĘTE PRZEZ EBC

Poniższa tabela przedstawia akty prawne przyjęte przez EBC w 2013 r. i na początku 2014 r., opublikowane w części „Akty prawne” w serwisie internetowym EBC.

a) Akty prawne EBC inne niż opinie	
Numer	Tytuł
EBC/2013/1	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 11 stycznia 2013 r. ustanawiająca ramy infrastruktury klucza publicznego Europejskiego Systemu Banków Centralnych (Dz.U. L 74 z 16.3.2013, s. 30)
EBC/2013/2	Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego z dnia 23 stycznia 2013 r. zmieniające wytyczne EBC/2012/18 w sprawie dodatkowych tymczasowych środków dotyczących operacji refinansujących Eurosystemu i kwalifikowania zabezpieczeń (Dz.U. L 34 z 5.2.2013, s. 18)
EBC/2013/3	Zalecenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 4 lutego 2013 r. na rzecz Rady Unii Europejskiej w zakresie wyboru zewnętrznego biegłego rewidenta Central Bank of Cyprus (Dz.U. C 37 z 9.2.2013, s. 1)
EBC/2013/4	Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego z dnia 20 marca 2013 r. w sprawie dodatkowych tymczasowych środków dotyczących operacji refinansujących Eurosystemu i kwalifikowania zabezpieczeń oraz zmieniające wytyczne EBC/2007/9 (wersja przekształcona) (Dz.U. L 95 z 5.4.2013, s. 23)
EBC/2013/5	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 20 marca 2013 r. uchylająca decyzję EBC/2011/4 w sprawie tymczasowych zasad dotyczących kryteriów kwalifikowania rynkowych instrumentów dłużnych emitowanych lub gwarantowanych przez rząd Irlandii, decyzję EBC/2011/10 w sprawie tymczasowych zasad dotyczących kryteriów kwalifikowania rynkowych instrumentów dłużnych emitowanych lub gwarantowanych przez rząd Portugalii, decyzję EBC/2012/32 w sprawie tymczasowych zasad dotyczących kryteriów kwalifikowania rynkowych instrumentów dłużnych emitowanych lub w pełni gwarantowanych przez Republikę Grecką oraz decyzję EBC/2012/34 w sprawie tymczasowych zmian zasad dotyczących kwalifikowania zabezpieczeń denominowanych w walutach obcych (Dz.U. L 95 z 5.4.2013, s. 21)
EBC/2013/6	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 20 marca 2013 r. w sprawie zasad dotyczących wykorzystania jako zabezpieczenia operacji polityki pieniężnej Eurosystemu własnych niezabezpieczonych obligacji bankowych gwarantowanych przez państwo (Dz.U. L 95 z 5.4.2013, s. 22)
EBC/2013/7	Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego z dnia 22 marca 2013 r. w sprawie statystyki inwestycji w papiery wartościowe (Dz.U. L 125 z 7.5.2013, s. 17)
EBC/2013/8	Zalecenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 17 kwietnia 2013 r. udzielane Radzie Unii Europejskiej w sprawie zewnętrznych biegłych rewidentów Oesterreichische Nationalbank (Dz.U. C 115 z 23.4.2013, s. 1)

Numer	Tytuł
EBC/2013/9	Zalecenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 19 kwietnia 2013 r. udzielane Radzie Unii Europejskiej w sprawie zewnętrznych biegłych rewidentów Europejskiego Banku Centralnego (Dz.U. C 122 z 27.4.2013, s. 1)
EBC/2013/10	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 19 kwietnia 2013 r. w sprawie nominalów, parametrów, reprodukcji, wymiany i wycofywania banknotów euro (wersja przekształcona) (Dz.U. L 118 z 30.4.2013, s. 37)
EBC/2013/11	Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego z dnia 19 kwietnia 2013 r. zmieniające wytyczne EBC/2003/5 w sprawie egzekwowania środków przeciwdziałających niedozwolonej reprodukcji banknotów euro oraz w sprawie wymiany i wycofywania z obiegu banknotów euro (Dz.U. L 118 z 30.4.2013, s. 43)
EBC/2013/12	Zalecenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 26 kwietnia 2013 r. udzielane Radzie Unii Europejskiej w sprawie zewnętrznych biegłych rewidentów Suomen Pankki (Dz.U. C 126 z 3.5.2013, s. 1)
EBC/2013/13	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 2 maja 2013 r. w sprawie tymczasowych zasad dotyczących kryteriów kwalifikowania rynkowych instrumentów dłużnych emitowanych lub w pełni gwarantowanych przez Republikę Cypryjską (Dz.U. L 133 z 17.5.2013, s. 26)
EBC/2013/14	Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego z dnia 15 maja 2013 r. zmieniające wytyczne EBC/2006/4 dotyczące świadczenia przez Eurosystem na rzecz banków centralnych oraz państw nienależących do strefy euro oraz na rzecz organizacji międzynarodowych usług w zakresie zarządzania rezerwami wyrażonymi w euro (Dz.U. L 138 z 24.5.2013, s. 19)
EBC/2013/15	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 21 czerwca 2013 r. określająca środki niezbędne do uzupełnienia całkowitej wartości kapitałowej Europejskiego Banku Centralnego oraz korekty wiarygodności krajowych banków centralnych odpowiadających przekazanym rezerwom walutowym (Dz.U. L 187 z 6.7.2013, s. 9)
EBC/2013/16	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 21 czerwca 2013 r. zmieniająca decyzję EBC/2010/29 w sprawie emisji banknotów euro (Dz.U. L 187 z 6.7.2013, s. 13)
EBC/2013/17	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 21 czerwca 2013 r. w sprawie procentowego udziału krajowych banków centralnych w kluczu subskrypcji kapitału Europejskiego Banku Centralnego (Dz.U. L 187 z 6.7.2013, s. 15)
EBC/2013/18	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 21 czerwca 2013 r. określająca warunki przekazywania udziałów kapitałowych w Europejskim Banku Centralnym pomiędzy krajowymi bankami centralnymi oraz korekty opłacanego kapitału (Dz.U. L 187 z 6.7.2013, s. 17)
EBC/2013/19	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 21 czerwca 2013 r. w sprawie opłacenia kapitału Europejskiego Banku Centralnego przez krajowe banki centralne państw członkowskich, których walutą jest euro (Dz.U. L 187 z 6.7.2013, s. 23)

Numer	Tytuł
EBC/2013/20	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 21 czerwca 2013 r. w sprawie opłacenia kapitału Europejskiego Banku Centralnego przez krajowe banki centralne spoza strefy euro (Dz.U. L 187 z 6.7.2013, s. 25)
EBC/2013/21	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 28 czerwca 2013 r. uchylająca decyzję EBC/2013/13 w sprawie tymczasowych zasad dotyczących kryteriów kwalifikowania rynkowych instrumentów dłużnych emitowanych lub w pełni gwarantowanych przez Republikę Cypryjską (Dz.U. L 192 z 13.7.2013, s. 75)
EBC/2013/22	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 5 lipca 2013 r. w sprawie tymczasowych zasad dotyczących kryteriów kwalifikowania rynkowych instrumentów dłużnych emitowanych lub w pełni gwarantowanych przez Republikę Cypryjską (Dz.U. L 195 z 18.7.2013, s. 27)
EBC/2013/23	Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego z dnia 25 lipca 2013 r. dotyczące statystyki finansowej sektora instytucji rządowych i samorządowych (wersja przekształcona) (Dz.U. L 2 z 7.1.2014, s. 12)
EBC/2013/24	Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego z dnia 25 lipca 2013 r. w sprawie wymogów sprawozdawczości statystycznej Europejskiego Banku Centralnego w dziedzinie kwartalnych rachunków finansowych (wersja przekształcona) (Dz.U. L 2 z 7.1.2014, s. 34)
EBC/2013/25	Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego z dnia 30 lipca 2013 r. zmieniające wytyczne EBC/2011/23 w sprawie wymogów sprawozdawczości statystycznej Europejskiego Banku Centralnego w zakresie statystyki zagranicznej (Dz.U. L 247 z 18.9.2013, s. 38)
EBC/2013/26	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 29 sierpnia 2013 r. określająca środki niezbędne do uzupełnienia całkowitej wartości kapitałowej Europejskiego Banku Centralnego oraz korekty wiarygodności krajowych banków centralnych odpowiadających przekazanym rezerwom walutowym (Dz.U. L 16 z 21.1.2014, s. 47)
EBC/2013/27	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 29 sierpnia 2013 r. zmieniająca decyzję EBC/2010/29 w sprawie emisji banknotów euro (Dz.U. L 16 z 21.1.2014, s. 51)
EBC/2013/28	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 29 sierpnia 2013 r. w sprawie procentowego udziału krajowych banków centralnych w kluczu subskrypcji kapitału Europejskiego Banku Centralnego (Dz.U. L 16 z 21.1.2014, s. 53)
EBC/2013/29	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 29 sierpnia 2013 r. określająca warunki przekazywania udziałów kapitałowych w Europejskim Banku Centralnym pomiędzy krajowymi bankami centralnymi oraz korekty opłaconego kapitału (Dz.U. L 16 z 21.1.2014, s. 55)

Numer	Tytuł
EBC/2013/30	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 29 sierpnia 2013 r. w sprawie opłacenia kapitału Europejskiego Banku Centralnego przez krajowe banki centralne państw członkowskich, których walutą jest euro (Dz.U. L 16 z 21.1.2014, s. 61)
EBC/2013/31	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 30 sierpnia 2013 r. w sprawie opłacenia kapitału Europejskiego Banku Centralnego przez krajowe banki centralne spoza strefy euro (Dz.U. L 16 z 21.1.2014, s. 63)
EBC/2013/32	Zalecenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 2 września 2013 r. udzielane Radzie Unii Europejskiej w sprawie zewnętrznych biegłych rewidentów Banco de España (Dz.U. C 264 z 13.9.2013, s. 1)
EBC/2013/33	Rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 24 września 2013 r. dotyczące bilansu sektora monetarnych instytucji finansowych (wersja przekształcona) (Dz.U. L 297 z 7.11.2013, s. 1)
EBC/2013/34	Rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 24 września 2013 r. w sprawie statystyki stóp procentowych stosowanych przez monetarne instytucje finansowe (wersja przekształcona) (Dz.U. L 297 z 7.11.2013, s. 51)
EBC/2013/35	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 26 września 2013 r. w sprawie dodatkowych środków dotyczących operacji refinansujących Eurosystemu i kwalifikowania zabezpieczeń (Dz.U. L 301 z 12.11.2013, s. 6)
EBC/2013/36	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 26 września 2013 r. w sprawie dodatkowych tymczasowych środków dotyczących operacji refinansujących Eurosystemu i kwalifikowania zabezpieczeń (Dz.U. L 301 z 12.11.2013, s. 13)
EBC/2013/37	Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego z dnia 26 września 2013 r. zmieniające wytyczne EBC/2012/27 w sprawie transeuropejskiego zautomatyzowanego błyskawicznego systemu rozrachunku brutto w czasie rzeczywistym (TARGET2) (Dz.U. L 333 z 12.12.2013, s. 82)
EBC/2013/38	Rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 18 października 2013 r. dotyczące danych statystycznych w zakresie aktywów i zobowiązań funduszy inwestycyjnych (wersja przekształcona) (Dz.U. L 297 z 7.11.2013, s. 73)
EBC/2013/39	Rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 18 października 2013 r. w sprawie wymogów sprawozdawczości statystycznej dotyczących instytucji świadczących żyro pocztowe przyjmujących depozyty od rezydentów strefy euro innych niż monetarne instytucje finansowe (wersja przekształcona) (Dz.U. L 297 z 7.11.2013, s. 94)
EBC/2013/40	Rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 18 października 2013 r. w sprawie danych statystycznych w zakresie aktywów i pasywów podmiotów sekurytyzacyjnych (wersja przekształcona) (Dz.U. L 297 z 7.11.2013, s. 107)

Numer	Tytuł
EBC/2013/41	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 22 października 2013 r. dotycząca przepisów przejściowych w zakresie stosowania rezerw obowiązkowych przez Europejski Bank Centralny po wprowadzeniu euro na Łotwie (Dz.U. L 3 z 8.1.2014, s. 9)
EBC/2013/42	Zalecenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 15 listopada 2013 r. udzielane Radzie Unii Europejskiej w sprawie zewnętrznych biegłych rewidentów Latvijas Banka (Dz.U. C 342 z 22.11.2013, s. 1)
EBC/2013/43	Rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 28 listopada 2013 r. w sprawie statystyki płatności (Dz.U. L 352 z 24.12.2013, s. 18)
EBC/2013/44	Zalecenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 28 listopada 2013 r. w sprawie statystyki płatności (Dz.U. C 5 z 9.1.2014, s. 1)
EBC/2013/45	Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego z dnia 28 listopada 2013 r. zmieniające wytyczne EBC/2008/5 w sprawie zarządzania aktywami rezerwy walutowej Europejskiego Banku Centralnego przez krajowe banki centralne oraz dokumentacji prawnej dla operacji dotyczących takich aktywów (jeszcze nieopublikowane w Dzienniku Urzędowym)
EBC/2013/46	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 6 grudnia 2013 r. dotycząca zatwierdzenia wielkości emisji monet euro w 2014 r. (Dz.U. L 349 z 21.12.2013, s. 109)
EBC/2013/49	Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego z dnia 18 grudnia 2013 r. zmieniające wytyczne EBC/2004/18 dotyczące dokonywania zamówień na dostawę banknotów euro (Dz.U. L 32 z 1.2.2014, s. 36)
EBC/2013/51	Zalecenie Europejskiego Banku Centralnego z dnia 17 grudnia 2013 r. udzielane Radzie Unii Europejskiej w sprawie zewnętrznych biegłych rewidentów Banque centrale du Luxembourg (Dz.U. C 378 z 24.12.2013, s. 15)
EBC/2013/52	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 27 grudnia 2013 r. zmieniająca decyzję EBC/2010/21 w sprawie rocznego sprawozdania finansowego Europejskiego Banku Centralnego (Dz.U. L 33 z 4.2.2014, s. 7)
EBC/2013/53	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 31 grudnia 2013 r. w sprawie opłacenia przez Latvijas Banka kapitału, przekazania aktywów rezerwy walutowej oraz wniesienia wkładu na poczet rezerw kapitałowych i celowych Europejskiego Banku Centralnego (Dz.U. L 16 z 21.1.2014, s. 65)
EBC/2013/54	Decyzja Europejskiego Banku Centralnego z dnia 20 grudnia 2013 r. w sprawie procedur akredytacji dla producentów banknotów euro i zabezpieczonych elementów banknotów euro oraz zmieniająca decyzję EBC/2008/3 (jeszcze nieopublikowana w Dzienniku Urzędowym)

b) Opinie wydane przez EBC na wniosek instytucji europejskich

Numer	Wnioskodawca i temat
CON/2013/2	Rada – projekt rozporządzenia Rady ustanawiającego instrument pomocy finansowej dla państw członkowskich, których walutą nie jest euro (Dz.U. C 96 z 4.4.2013, s. 11)
CON/2013/4	Parlament Europejski – projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywę 2009/65/WE w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) w zakresie funkcji depozytariusza, polityki wynagrodzeń i sankcji (Dz.U. C 96 z 4.4.2013, s. 18)
CON/2013/32	Rada – projekt dyrektywy w sprawie przeciwdziałania korzystaniu z systemu finansowego w celu prania pieniędzy oraz finansowania terroryzmu oraz projekt rozporządzenia w sprawie informacji towarzyszących transferom środków pieniężnych (Dz.U. C 166 z 12.6.2013, s. 2)
CON/2013/35	Rada – projekt rozporządzenia Rady w sprawie nominałów i parametrów technicznych monet euro przeznaczonych do obiegu (Dz.U. C 176 z 21.6.2013, s. 11)
CON/2013/37	Parlament Europejski – projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady dotyczącej ochrony euro i innych walut przed fałszowaniem za pośrednictwem prawa karnego i zastępującej decyzję ramową Rady 2000/383/WSiSW (Dz.U. C 179 z 25.6.2013, s. 9)
CON/2013/48	Rada – projekt rozporządzenia Rady zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 974/98 w odniesieniu do wprowadzenia euro na Łotwie oraz projekt rozporządzenia Rady zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 2866/98 w odniesieniu do kursu wymiany na euro dla Łotwy (Dz.U. C 204 z 18.7.2013, s. 1)
CON/2013/72	Parlament Europejski – projekt rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie przekazywania i jakości statystyk związanych z procedurą dotyczącą zakłóceń równowagi makroekonomicznej (Dz.U. C 14 z 18.1.2014, s. 5)
CON/2013/76	Parlament Europejski – projekt rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiającego jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego bankowego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz zmieniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 (jeszcze nieopublikowana w Dzienniku Urzędowym)
CON/2013/77	Parlament Europejski – projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie porównywalności opłat za prowadzenie rachunku płatniczego, przenoszenia rachunku płatniczego oraz dostępu do podstawowego rachunku płatniczego (jeszcze nieopublikowana w Dzienniku Urzędowym)

Numer	Wnioskodawca i temat
CON/2014/2	Parlament Europejski – projekt rozporządzenia w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki w instrumentach finansowych i umowach finansowych (jeszcze nieopublikowana w Dzienniku Urzędowym)
CON/2014/9	Parlament Europejski – projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie usług płatniczych w ramach rynku wewnętrznego oraz zmieniającej dyrektywy 2002/65/WE, 2013/36/UE i 2009/110/WE i uchylającej dyrektywę 2007/64/WE (jeszcze nieopublikowana w Dzienniku Urzędowym)
CON/2014/10	Parlament Europejski – projekt rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie opłat interchange w odniesieniu do transakcji płatniczych realizowanych w oparciu o kartę (jeszcze nieopublikowana w Dzienniku Urzędowym)

c) Opinie wydane przez EBC na wniosek państwa członkowskiego

Numer	Państwo wnoszące i temat opinii
CON/2013/1	Polska – przepisy dotyczące nadzoru nad rynkiem finansowym
CON/2013/3	Hiszpania – wczesna interwencja, restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja instytucji kredytowych
CON/2013/5	Polska – spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe
CON/2013/6	Rumunia – nowe kompetencje przyznane Banca Națională a României dotyczące długu państwowego i swapów ryzyka kredytowego z tytułu długu państwowego
CON/2013/7	Włochy – przepisy dotyczące transakcji polecenia przelewu i polecenia zapłaty
CON/2013/8	Francja – gwarancja państwa obejmująca niektóre zobowiązania jednostek zależnych spółki Dexia SA
CON/2013/9	Dania – ograniczenia dotyczące płatności gotówkowych
CON/2013/10	Cypr – przepisy dotyczące restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i innych instytucji
CON/2013/11	Finlandia – ograniczenia dotyczące płatności gotówkowych w kontekście wypłacania wynagrodzeń
CON/2013/12	Węgry – przyjmowanie depozytów oraz zarządzanie rachunkami papierów wartościowych przez skarbu państwa
CON/2013/13	Belgia – zmieniona metoda obliczania rocznych wpłat z tytułu stabilności finansowej
CON/2013/14	Polska – przepisy dotyczące nadzoru nad rynkiem finansowym
CON/2013/15	Grecja – przeznaczenie zysku Bank of Greece
CON/2013/16	Austria – wpłata Oesterreichische Nationalbank do prowadzonego przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy funduszu wspierającego ograniczanie ubóstwa i wzrost gospodarczy (Poverty Reduction and Growth Trust) oraz dwustronna umowa pożyczki pomiędzy Międzynarodowym Funduszem Walutowym a Oesterreichische Nationalbank
CON/2013/17	Grecja – rekapitalizacja instytucji kredytowych
CON/2013/18	Belgia – ograniczenia dotyczące płatności gotówkowych
CON/2013/19	Portugalia – rekapitalizacja instytucji kredytowych
CON/2013/20	Grecja – nieaktywne rachunki depozytowe prowadzone przez instytucje kredytowe
CON/2013/21	Słowenia – środki zmierzające do wzmocnienia stabilności banków
CON/2013/22	Austria – sprawozdawczość w zakresie bilansu płatniczego
CON/2013/23	Słowacja – specjalne transakcje hipoteczne

Numer	Państwo wnioskujące i temat opinii
CON/2013/24	Malta – uzgodnienia dotyczące zabezpieczeń finansowych
CON/2013/25	Hiszpania – fundusz gwarantowania depozytów
CON/2013/26	Austria – planowanie kryzysowe i środki wczesnej interwencji w odniesieniu do instytucji kredytowych
CON/2013/27	Belgia – przepisy dotyczące gwarancji państwa oraz gwarancje państwa dla Dexia SA i Dexia Crédit Local SA
CON/2013/28	Niemcy – ochrona przed ryzykiem i wydzielenie obszarów działalności bankowej
CON/2013/29	Francja – rejestr kredytów konsumenckich
CON/2013/30	Malta – polityka makroostrożnościowa
CON/2013/31	Rumunia – wzmocnienie roli instytucjonalnej i niezależności Banca Națională a României
CON/2013/33	Hiszpania – ochrona kredytobiorców hipotecznych
CON/2013/34	Grecja – porozumienia dotyczące spłaty zadłużenia przez osoby fizyczne znajdujące się w sytuacji nadmiernego zadłużenia
CON/2013/36	Francja – status instytucji kredytowych i tworzenie spółek finansujących
CON/2013/38	Grecja – grecki fundusz stabilności finansowej
CON/2013/39	Rumunia – nadzór makroostrożnościowy nad krajowym systemem finansowym
CON/2013/40	Węgry – nowe zadania nadzorcze Magyar Nemzeti Bank
CON/2013/41	Cypr – zmiany zasad zarządzania Central Bank of Cyprus
CON/2013/42	Belgia – plany naprawy oraz plany restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji
CON/2013/43	Belgia – sposób postępowania z banknotami euro zneutralizowanymi przez urządzenia zabezpieczające przed kradzieżą
CON/2013/44	Cypr – nałożenie specjalnego podatku na instytucje kredytowe
CON/2013/45	Litwa – mandat makroostrożnościowy Lietuvos bankas
CON/2013/46	Irlandia – reforma systemu wynagrodzeń i systemu emerytalnego
CON/2013/47	Łotwa – wymogi dotyczące rezerwy obowiązkowej w związku z wprowadzeniem euro
CON/2013/49	Irlandia – oddziały instytucji kredytowych spoza EOG
CON/2013/50	Rumunia – środki stabilizacyjne
CON/2013/51	Cypr – nadzór nad spółdzielczymi kasami kredytowymi

Numer	Państwo wnioskujące i temat opinii
CON/2013/52	Hiszpania – kasy oszczędnościowe i fundacje bankowe
CON/2013/53	Szwecja – niezależność finansowa Sveriges riksbank
CON/2013/54	Cypr – nadzór makroostrożnościowy nad krajowym systemem finansowym
CON/2013/55	Belgia – środki wspierające udzielanie kredytów długoterminowych
CON/2013/56	Węgry – nowe przepisy dotyczące zintegrowanego nadzoru finansowego na Węgrzech
CON/2013/57	Grecja – specjalna procedura likwidacyjna dotycząca instytucji kredytowych
CON/2013/58	Słowacja – rejestr sprawozdań finansowych
CON/2013/59	Belgia – instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, partnerzy centralni i repozytoria transakcji
CON/2013/60	Dania – automatyczny sposób ustanawiania zabezpieczeń na rzecz Danmarks Nationalbank
CON/2013/61	Hiszpania – niezależność Banco de España w zakresie spraw pracowniczych oraz zakończenie sprawowania urzędu przez prezesa
CON/2013/62	Słowenia – świadczenie przez Banka Slovenije usług płatniczych na rzecz podmiotów sektora finansów publicznych
CON/2013/63	Litwa – kasy oszczędnościowo-kredytowe
CON/2013/64	Polska – zasady i tryb wymiany znaków pieniężnych
CON/2013/65	Łotwa – obsługa oraz powtórne wprowadzanie do obiegu banknotów i monet euro
CON/2013/66	Portugalia – mandat makroostrożnościowy Banco de Portugal
CON/2013/67	Słowenia – środki zmierzające do wzmocnienia stabilności banków
CON/2013/68	Belgia – nowe zadania Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique w dziedzinie statystyki
CON/2013/69	Malta – zmiany w ustawie o Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta
CON/2013/70	Słowenia – ustanowienie rady stabilności finansowej oraz mandat makroostrożnościowy władz krajowych
CON/2013/71	Węgry – przepisy dotyczące zintegrowanego nadzoru na Węgrzech
CON/2013/73	Słowenia – działania służące reorganizacji banków
CON/2013/74	Rumunia – przekazanie Banca Națională a României zarządu mieniem państwowym
CON/2013/75	Słowenia – restrukturyzacja finansowa spółek
CON/2013/78	Cypr – zmiany kompetencji decyzyjnych organów Central Bank of Cyprus

Numer	Państwo wnioskujące i temat opinii
CON/2013/79	Litwa – wymogi w zakresie rezerwy obowiązkowej dotyczące instytucji kredytowych
CON/2013/80	Rumunia – działania na rzecz stabilizacji oraz fundusz gwarantowania depozytów
CON/2013/81	Cypr – licencjonowanie i regulacja spółdzielczych instytucji kredytowych oraz nadzór nad tymi instytucjami
CON/2013/82	Finlandia – nadzór ostrożnościowy nad instytucjami kredytowymi i nadzór makroostrożnościowy
CON/2013/83	Dania – zarządzanie wewnętrzne duńskiego organu nadzoru finansowego
CON/2013/84	Francja – środki płatnicze i systemy płatności
CON/2013/85	Litwa – status prawny aktywów Lietuvos bankas oraz zakres dotyczącej go kontroli publicznej
CON/2013/86	Słowenia – środki zmierzające do wzmocnienia stabilności banków
CON/2013/87	Portugalia – rekapitalizacja instytucji kredytowych
CON/2013/88	Węgry – obowiązki sprawozdawcze wspierające wykonywanie przez Magyar Nemzeti Bank zadań nadzorczych
CON/2013/89	Węgry – przetwarzanie i dystrybucja banknotów oraz ich ochrona przed fałszowaniem na Węgrzech
CON/2013/90	Luksemburg – finanse publiczne
CON/2013/91	Estonia – finanse publiczne
CON/2013/92	Włochy – ograniczenie wydatków publicznych związanych z Banca d'Italia
CON/2013/93	Łotwa – rejestr kredytowy
CON/2013/94	Rumunia – obligacje zabezpieczone
CON/2013/95	Dania – zmienne wynagrodzenie pracowników firm zajmujących się obrotem papierami wartościowymi
CON/2013/96	Włochy – podwyższenie kapitału Banca d'Italia

2 KALENDARIUM DZIAŁAŃ EUROSISTEMU W ZAKRESIE POLITYKI PIENIĘŻNEJ

10 STYCZNIA, 7 LUTEGO, 7 MARCA ORAZ 4 KWIETNIA 2013 R.

Rada Prezesów EBC postanawia, że stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących oraz stopy kredytu w banku centralnym i depozytu w banku centralnym na koniec dnia pozostaną na niezmiennym poziomie, odpowiednio 0,75%, 1,50% i 0,00%.

2 MAJA 2013 R.

Rada Prezesów EBC podejmuje decyzję o obniżeniu stopy procentowej podstawowych operacji refinansujących o 25 punktów bazowych, do poziomu 0,50%, poczynając od operacji rozliczanej 8 maja 2013 r. Ponadto Rada postanawia obniżyć stopę kredytu w banku centralnym z dniem 8 maja 2013 r. o 50 punktów bazowych, do poziomu 1,00%, zaś stopę depozytu w banku centralnym na koniec dnia pozostawić na niezmiennym poziomie 0,00%. Rada podejmuje również szczegółowe decyzje dotyczące trybu i zasad prowadzenia operacji refinansujących do 8 lipca 2014 r., w szczególności dalszego stosowania trybu przetargu kwotowego z pełnym przydziałem.

6 CZERWCA, 4 LIPCA, 1 SIERPNI, 5 WRZEŚNIA ORAZ 2 PAŹDZIERNIKA 2013 R.

Rada Prezesów EBC postanawia, że stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących oraz stopy kredytu w banku centralnym i depozytu w banku centralnym na koniec dnia pozostaną na niezmiennym poziomie, odpowiednio 0,50%, 1,00% i 0,00%.

7 LISTOPADA 2013 R.

Rada Prezesów EBC podejmuje decyzję o obniżeniu stopy procentowej podstawowych operacji refinansujących o 25 punktów bazowych, do poziomu 0,25%, poczynając od operacji rozliczanej 13 listopada 2013 r. Ponadto Rada postanawia obniżyć stopę kredytu w banku centralnym z dniem 13 listopada 2013 r. o 25 punktów bazowych, do poziomu 0,75%, zaś stopę depozytu w banku centralnym na koniec dnia pozostawić na niezmiennym poziomie 0,00%. Rada podejmuje również szczegółowe decyzje dotyczące trybu i zasad prowadzenia operacji refinansujących do 7 lipca 2015 r., w szczególności dalszego stosowania trybu przetargu kwotowego z pełnym przydziałem.

5 GRUDNIA 2013 R. ORAZ 9 STYCZNIA, 6 LUTEGO I 6 MARCA 2014 R.

Rada Prezesów EBC postanawia, że stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących oraz stopy kredytu w banku centralnym i depozytu w banku centralnym na koniec dnia pozostaną na niezmiennym poziomie, odpowiednio 0,25%, 0,75% i 0,00%.

3 ZESTAWIENIE KOMUNIKATÓW EBC DOTYCZĄCYCH ZASILANIA W PŁYNNOŚĆ¹

Szczegółowe informacje dotyczące operacji zasilających w płynność przeprowadzonych przez Eurosystem w 2013 r. znajdują się w serwisie internetowym EBC, w części poświęconej operacjom otwartego rynku.

ZASILANIE W PŁYNNOŚĆ W EURO

21 LUTEGO 2013 R.

EBC podaje informacje o saldach papierów wartościowych nabytych przez Eurosystem w ramach programu dotyczącego rynków papierów wartościowych na dzień 31 grudnia 2012 r.

21 MARCA 2013 R.

EBC ogłasza, że awaryjne wsparcie płynnościowe, o które wystąpił Central Bank of Cyprus, będzie zapewnione do 25 marca 2013 r. Po tej dacie wsparcie może zostać przyznane wyłącznie pod warunkiem wprowadzenia programu UE-MFW.

22 MARCA 2013 R.

EBC ogłasza, że od 1 marca 2015 r. nie będzie akceptował – jako zabezpieczenia – niezabezpieczonych obligacji bankowych gwarantowanych przez państwo, gdy zostały one wyemitowane przez kontrahenta przedstawiającego je jako zabezpieczenie lub przez podmioty blisko powiązane z tym kontrahentem.

25 MARCA 2013 R.

EBC ogłasza, że Rada Prezesów postanowiła nie odrzucać wniosku Central Bank of Cyprus o awaryjne wsparcie płynnościowe, zgodnie z obowiązującymi zasadami, po zawarciu porozumienia w ramach Eurogrupy w sprawie cypryjskiego programu dostosowań makroekonomicznych, oraz że będzie w dalszym ciągu uważnie obserwować rozwój sytuacji.

2 MAJA 2013 R.

EBC ogłasza, że z dniem 9 maja 2013 r. rynkowe instrumenty dłużne emitowane lub w pełni gwarantowane przez Republikę Cypryjską, które spełniają wszystkie pozostałe kryteria kwalifikacji, zostaną z powrotem dopuszczone jako zabezpieczenie w operacjach kredytowych Eurosystemu, ze specjalną redukcją wartości. Zawiesza się stosowanie kryterium najniższego dopuszczalnego ratingu.

2 MAJA 2013 R.

EBC ogłasza szczegóły operacji refinansujących z terminem rozliczenia między 10 lipca 2013 r. a 8 lipca 2014 r. Zapowiada, że będzie nadal prowadzić podstawowe operacje refinansujące i specjalne operacje refinansujące z terminem zapadalności równym jednemu okresowi utrzymywania rezerwy w trybie przetargu kwotowego z pełnym przydziałem, tak długo, jak długo będzie to konieczne, a co najmniej do końca szóstego okresu utrzymywania rezerwy w 2014 r., czyli do 8 lipca tego roku. EBC ogłasza ponadto, że tryb przetargu kwotowego z pełnym przydziałem zostanie zastosowany również w 3-miesięcznych dłuższych operacjach refinansujących z terminem rozliczenia 31 lipca, 28 sierpnia, 25 września, 30 października, 27 listopada i 18 grudnia 2013 r. oraz 29 stycznia, 26 lutego, 26 marca, 30 kwietnia, 28 maja i 25 czerwca 2014 r. Będą one prowadzone po stopie równej średniej stóp podstawowych operacji refinansujących za okres zapadalności odpowiedniej operacji dłuższej.

¹ Daty dotyczą dnia publikacji komunikatów.

28 CZERWCA 2013 R.

EBC ogłasza, że zawiesza przyjmowanie jako zabezpieczenia w operacjach polityki pieniężnej Eurosystemu rynkowych instrumentów dłużnych emitowanych lub w pełni gwarantowanych przez Republikę Cypryjską.

5 LIPCA 2013 R.

EBC ogłasza, że rynkowe instrumenty dłużne emitowane lub w pełni gwarantowane przez Republikę Cypryjską, które spełniają wszystkie pozostałe kryteria kwalifikacji, zostaną – ze skutkiem natychmiastowym – z powrotem dopuszczone jako zabezpieczenie w operacjach kredytowych Eurosystemu, ze specjalną redukcją wartości. Zawiesza się stosowanie kryterium najniższego dopuszczalnego ratingu.

18 LIPCA 2013 R.

EBC ogłasza zmiany ramowych zasad kontroli ryzyka dotyczących zabezpieczeń, w tym nowy sposób traktowania papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami, rozszerzenie listy zabezpieczeń akceptowanych na podstawie stałych zasad Eurosystemu dotyczących zabezpieczeń, a także korekty kryteriów kwalifikacji i redukcji wartości stosowanych przez krajowe banki centralne do pul należności kredytowych oraz pewnych rodzajów dodatkowych należności kredytowych, które są dopuszczane na podstawie tymczasowych ramowych zasad Eurosystemu dotyczących zabezpieczeń.

9 WRZEŚNIA 2013 R.

EBC ogłasza zmiany wymogu podawania danych o poszczególnych kredytach dla papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami.

19 WRZEŚNIA 2013 R.

EBC ogłasza wprowadzenie wymogu podawania danych o poszczególnych kredytach dla papierów wartościowych zabezpieczonych należnościami z tytułu kart kredytowych.

27 WRZEŚNIA 2013 R.

EBC ogłasza podjęcie decyzji w sprawie działań wynikających z przeglądu ramowych zasad kontroli ryzyka dotyczącego zabezpieczeń.

17 PAŹDZIERNIKA 2013 R.

EBC publikuje procedury w sprawie udzielania przez krajowe banki centralne Eurosystemu awaryjnego wsparcia płynnościowego pojedynczym instytucjom kredytowym.

23 PAŹDZIERNIKA 2013 R.

EBC ogłasza szczegółowe informacje w sprawie stosowania wymogów dotyczących rezerwy obowiązkowej w odniesieniu do instytucji kredytowych i oddziałów instytucji kredytowych na Łotwie po wprowadzeniu euro w tym kraju 1 stycznia 2014 r.

8 LISTOPADA 2013 R.

EBC ogłasza, że będzie nadal prowadzić podstawowe operacje refinansujące w trybie przetargu kwotowego z pełnym przydziałem, tak długo, jak długo będzie to konieczne, a co najmniej do końca szóstego okresu utrzymywania rezerwy w 2015 r., czyli do 7 lipca tego roku, oraz że tryb przetargu kwotowego z pełnym przydziałem będzie nadal stosowany w specjalnych operacjach refinansujących Eurosystemu z terminem zapadalności równym jednemu okresowi utrzymywania rezerwy, które będą kontynuowane, dopóki będzie to konieczne, a co najmniej do końca

II kw. 2015 r. Stała stopa stosowana w tych specjalnych operacjach refinansujących będzie równa obowiązującej w danym momencie stopie operacji podstawowych. EBC ogłasza ponadto, że tryb przetargu kwotowego z pełnym przydziałem będzie stosowany również w 3-miesięcznych dłuższych operacjach refinansujących z terminem rozstrzygnięcia 30 lipca, 27 sierpnia, 24 września, 29 października, 26 listopada i 17 grudnia 2014 r. oraz 28 stycznia, 25 lutego, 25 marca, 29 kwietnia, 27 maja i 24 czerwca 2015 r. Będą one prowadzone po stopie równej średniej stóp podstawowych operacji refinansujących za okres zapadalności odpowiedniej operacji dłuższej.

22 LISTOPADA 2013 R.

EBC ogłasza zawieszenie spłat trzyletnich dłuższych operacji refinansujących pod koniec roku, ze względu na oczekiwane niskie zainteresowanie uczestników rynku i koncentrację innych operacji z powodu świąt. W związku z tym ostatnia spłata w ciągu roku zostanie rozliczona 23 grudnia 2013 r., a jej kwota będzie podana 20 grudnia. Spłaty zostaną wznowione w 2014 r. Pierwsze rozliczenie nastąpi 15 stycznia, a kwota spłaty zostanie podana 10 stycznia. Spłaty wstępnie zaplanowane do rozliczenia 30 grudnia 2013 r. i 8 stycznia 2014 r. nie odbędą się.

ZASILANIE W PŁYNNOŚĆ W INNYCH WALUTACH I UMOWY Z INNYMI BANKAMI CENTRALNYMI

16 WRZEŚNIA 2013 R.

EBC ogłasza przedłużenie obowiązywania linii swap z bankiem centralnym Wielkiej Brytanii do 30 września 2014 r.

10 PAŹDZIERNIKA 2013 R.

EBC ogłasza podpisanie z bankiem centralnym Chin dwustronnej umowy o wymianie walut, która ma stanowić ochronny instrument zapewniający płynność. Maksymalna kwota wymiany wynosi 350 mld yuanów renminbi i 45 mld EUR. Umowę zawarto na trzy lata.

31 PAŹDZIERNIKA 2013 R.

EBC oraz banki centralne Kanady, Wielkiej Brytanii, Japonii, Stanów Zjednoczonych i Szwajcarii wspólnie ogłaszają przekształcenie istniejących tymczasowych umów dwustronnych o wymianie płynności w stałe linie swap, które będą obowiązywać do odwołania.

4 PUBLIKACJE EBC

Europejski Bank Centralny wydaje wiele publikacji dotyczących podstawowych obszarów swojej działalności: polityki pieniężnej, statystyki, systemów płatności, systemów rozrachunku papierów wartościowych, stabilności finansowej i nadzoru, współpracy europejskiej i międzynarodowej oraz prawa. Należą do nich:

PUBLIKACJE STATUTOWE

- *Raport Roczny*
- *Raport o Konwergencji*
- *Biuletyn Miesięczny*

PUBLIKACJE NAUKOWE

- *Legal Working Paper Series (Prawne dokumenty robocze)*
- *Occasional Paper Series (Dokumenty okolicznościowe)*
- *Research Bulletin (Biuletyn naukowy)*
- *Statistics Paper Series (Dokumenty statystyczne)*
- *Working Paper Series (Dokumenty robocze)*

INNE PUBLIKACJE I MONOGRAFIE

- *Enhancing monetary analysis*
- *Financial integration in Europe*
- *Financial Stability Review*
- *Statistics Pocket Book*
- *Europejski Bank Centralny – historia, rola i funkcje*
- *The international role of the euro*
- *The monetary policy of the ECB*
- *The payment system: payments, securities and derivatives, and the role of the Eurosystem*
- *Statistics for Economic and Monetary Union: enhancements and new directions 2003–13*

Europejski Bank Centralny wydaje również broszury i materiały informacyjne o różnorodnej tematyce, m.in. dotyczące banknotów i monet euro, a także materiały z seminariów i konferencji.

Pełna lista publikacji (w formacie PDF) wydanych przez EBC i Europejski Instytut Walutowy (poprzednika EBC, działającego w latach 1994–1998) jest dostępna w serwisie internetowym EBC <http://www.ecb.europa.eu/pub/>. Kody językowe wskazują, w jakich językach dostępna jest dana publikacja.

5 SŁOWNICZEK

Niniejszy słownik zawiera wybrane terminy użyte w Raporcie Rocznym. Obszerniejszy i bardziej szczegółowy wykaz można znaleźć w serwisie internetowym EBC.

Analiza ekonomiczna [economic analysis] – jeden z dwóch filarów prowadzonej przez EBC kompleksowej oceny zagrożeń dla **stabilności cen**, na podstawie której **Rada Prezesów** podejmuje decyzje w zakresie polityki pieniężnej. Analiza ekonomiczna koncentruje się głównie na ocenie bieżącej sytuacji gospodarczej i finansowej oraz wynikającego z niej ryzyka dla stabilności cen w okresie krótkim do średniego, z perspektywy współzależności między podażą i popytem na rynkach towarów, usług i czynników produkcji. Zwraca się przy tym uwagę na rozpoznanie charakteru wstrząsów wpływających na gospodarkę, ich wpływu na procesy kosztowo-cenowe oraz perspektywy rozprzestrzeniania się tych wstrząsów w gospodarce w okresie od krótkiego do średniego (por. **analiza monetarna**).

Analiza monetarna [monetary analysis] – jeden z dwóch filarów prowadzonej przez EBC kompleksowej oceny zagrożeń dla **stabilności cen**, na podstawie której **Rada Prezesów** podejmuje decyzje w zakresie polityki pieniężnej. Z uwagi na ścisłą zależność – w dłuższej perspektywie – między ilością pieniądza a cenami, analiza monetarna pomaga w ocenie średnio- i długookresowych trendów inflacyjnych. Uwzględnia się w niej różne wskaźniki pieniężne, w tym agregat **M3**, jego składniki i czynniki kreacji (zwłaszcza kredyty) oraz różne wskaźniki nadmiaru płynności (por. **analiza ekonomiczna**).

Bezwarunkowe transakcje monetarne, OMT [Outright Monetary Transactions, OMT] – transakcje, których celem jest ochrona właściwej transmisji impulsów polityki pieniężnej oraz jedności tej polityki w strefie euro poprzez skup na rynku wtórnym – na ściśle określonych i możliwych do wyegzekwowania warunkach – obligacji skarbowych wyemitowanych w strefie euro.

Bilans płatniczy [balance of payments, b.o.p.] – statystyczne zestawienie transakcji przeprowadzonych w pewnym okresie przez daną gospodarkę z resztą świata. Obejmuje transakcje dotyczące towarów, usług i dochodów, transakcje dotyczące należności i zobowiązań finansowych wobec reszty świata oraz transakcje zaliczane do transferów (np. umorzenie długu).

Centralny depozyt papierów wartościowych, CDPW [central securities depository, CSD] – podmiot, który: (i) umożliwia przetwarzanie i rozliczanie transakcji na papierach wartościowych w formie zapisów księgowych, (ii) świadczy usługi powiernicze (np. związane ze zdarzeniami korporacyjnymi i wykupami), (iii) odgrywa aktywną rolę w zapewnianiu integralności emisji papierów wartościowych. Papiery wartościowe mogą być przechowywane w formie materialnej (zablokowane przez CDPW) lub zdematerializowanej (jedynie jako zapisy elektroniczne).

Centralny partner rozliczeniowy [central counterparty, CCP] – podmiot, który stoi między **kontrahentami** w transakcjach na jednym lub kilku rynkach, pełniąc funkcję kupującego wobec każdego sprzedającego i sprzedającego wobec każdego kupującego, co jest gwarancją wykonania otwartych kontraktów.

Deficyt publiczny [deficit (general government)] – potrzeby pożyczkowe netto sektora **instytucji rządowych i samorządowych**, tj. różnica między łącznymi dochodami i wydatkami publicznymi.

Deflator PKB [GDP deflator] – stosunek **produktu krajowego brutto** (PKB) wyrażonego w cenach bieżących (PKB nominalny) do wolumenu PKB (PKB realny). Inaczej przelicznik cen PKB.

Depozyt w banku centralnym [*deposit facility*] – jedna z **operacji kredytowo-depozytowych** Eurosystemu, w ramach której **kontrahenci** mogą składać depozyty *overnight* w krajowych bankach centralnych. Depozyty te są oprocentowane według ustalonej wcześniej stopy (por. **podstawowe stopy procentowe EBC**).

Dług publiczny [*Debt (general government)*] – całkowite zadłużenie brutto sektora **instytucji rządowych i samorządowych** (w tym pieniądź gotówkowy, depozyty, kredyty oraz **dłużne papiery wartościowe**), wykazane w wartości nominalnej sald nierozliczonych na koniec roku w ujęciu skonsolidowanym.

Dłużne papiery wartościowe [*debt security*] – instrumenty stanowiące zobowiązanie emitenta (dłużnika), że dokona w określonym terminie jednej lub więcej płatności na rzecz ich posiadacza (wierzyciela). Papiery te są na ogół oprocentowane (kupon) lub sprzedawane z dyskontem w stosunku do kwoty, za którą zostaną wykupione w terminie zapadalności.

Dłuższa operacja refinansująca [*longer-term refinancing operation*] – operacja kredytowa z terminem zapadalności powyżej jednego tygodnia, przeprowadzana przez **Eurosystem** w formie **transakcji odwracalnych**. Termin zapadalności regularnych operacji przeprowadzanych co miesiąc wynosi trzy miesiące. Podczas zaburzeń na rynkach finansowych (od sierpnia 2007 r.) prowadzono, ze zmienną częstotliwością, dodatkowe operacje z terminami zapadalności od jednego **okresu utrzymywania rezerwy** do 36 miesięcy.

Dochód pieniężny [*monetary income*] – dochód należny krajowym bankom centralnym w związku z realizacją polityki pieniężnej **Eurosystemu**, uzyskiwany z aktywów wyodrębnionych zgodnie z wytycznymi **Rady Prezesów** i stanowiących drugostronne księgowanie banknotów w obiegu oraz zobowiązań wobec **instytucji kredytowych** z tytułu depozytów.

Dokumentacja ogólna [*General Documentation*] – publikacja EBC o pełnym tytule „Realizacja polityki pieniężnej w strefie euro. Dokumentacja ogólna instrumentów i procedur polityki pieniężnej Eurosystemu”, która przedstawia określone przez **Eurosystem** ramy operacyjne realizacji wspólnej polityki pieniężnej w **strefie euro**.

Dostosowanie deficytu do długu [*deficit-debt adjustment (general government)*] – różnica między saldem budżetu sektora **instytucji rządowych i samorządowych** (nadwyżką lub **deficytem publicznym**) a zmianą **długu publicznego**.

Efektywny kurs walutowy (EER) euro (nominalny/realny) [*effective exchange rate (EER) of the euro (nominal/real)*] – średnia ważona dwustronnych kursów euro wobec walut głównych partnerów handlowych **strefy euro**. EBC publikuje indeksy nominalnego EER euro wobec dwóch grup partnerów handlowych: EER-20 (obejmującej 10 państw członkowskich UE spoza strefy euro i 10 partnerów handlowych spoza UE) oraz EER-40 (obejmującej EER-20 oraz 20 innych krajów). Wagi poszczególnych walut odpowiadają udziałowi danego kraju w obrocie artykułami przemysłowymi w strefie euro i uwzględniają konkurencję na rynkach trzecich. Realny EER oblicza się przez zastosowanie do nominalnego EER deflatora w postaci średniej ważonej kosztów lub cen zagranicznych względem kosztów lub cen krajowych. EER jest zatem miarą konkurencyjności cenowej i kosztowej.

EONIA [*EONIA, euro overnight index average*] – miara aktualnej efektywnej stopy procentowej transakcji *overnight* w euro na rynku międzybankowym. Jest obliczana jako średnia ważona stawek oprocentowania niezabezpieczonych pożyczek *overnight* w euro, na podstawie informacji uzyskiwanych od wybranych banków.

ERM II – zob. **mechanizm kursowy ERM II**

ESA 95 – zob. **Europejski System Rachunków Narodowych i Regionalnych 1995**

EURIBOR [*EURIBOR, euro interbank offered rate*] – stopa, po której bank o wysokim ratingu jest skłonny pożyczyć środki w euro innemu bankowi o wysokim ratingu, obliczana codziennie dla depozytów międzybankowych o różnych terminach zapadalności (maksymalnie 12 miesięcy) na podstawie informacji uzyskiwanych od wybranych banków.

Eurogrupa [*Eurogroup*] – nieformalne forum ministrów gospodarki i finansów państw członkowskich UE, których walutą jest euro. Jej status jest usankcjonowany w art. 137 traktatu oraz w protokole nr 14. Do udziału w spotkaniach regularnie zaprasza się Komisję Europejską i EBC.

European Financial Stability Facility, EFSF – spółka z ograniczoną odpowiedzialnością utworzona na szczeblu międzyrządowym przez kraje **strefy euro** w celu udzielania pożyczek krajom tej strefy mającym problemy finansowe. Pomoc jest obwarowana określonymi warunkami w kontekście wspólnych programów UE i MFW. Faktyczny potencjał pożyczkowy EFSF wynosi 440 mld EUR. Pożyczki są finansowane przez emisję **dłużnych papierów wartościowych**, gwarantowanych proporcjonalnie przez kraje strefy euro. Od 1 lipca 2013 r. EFSF nie może angażować się w nowe programy finansowania ani zawierać nowych umów pożyczkowych.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego, ERRS [*European Systemic Risk Board, ESRB*] – niezależny organ UE odpowiedzialny za nadzór makroostrożnościowy nad unijnym systemem finansowym. Uczestniczy w zapobieganiu **ryzyku systemowemu** dla **stabilności finansowej**, wynikającemu z rozwoju sytuacji w obrębie systemu finansowego, oraz w łagodzeniu takiego ryzyka, z uwzględnieniem zmian makroekonomicznych, aby nie dochodziło do okresów powszechnych zaburzeń finansowych.

Europejski instrument stabilności finansowej – zob. **European Financial Stability Facility**

Europejski Instytut Walutowy, EIW [*European Monetary Institute, EMI*] – tymczasowa instytucja ustanowiona 1 stycznia 1994 r., na początku drugiego etapu **unii gospodarczej i walutowej**. EIW został rozwiązany wraz z utworzeniem EBC 1 czerwca 1998 r.

Europejski mechanizm stabilizacji finansowej, EFSM [*European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM*] – unijna linia kredytowa, utworzona na podstawie art. 122 ust. 2 **traktatu**, w ramach której Komisja Europejska może pozyskać w imieniu UE kwotę do 60 mld EUR na pomoc finansową dla państw członkowskich, które już są lub mogą znaleźć się w trudnej sytuacji w wyniku nadzwyczajnych okoliczności będących poza ich kontrolą. Pożyczki z EFSM są obwarowane określonymi warunkami w kontekście wspólnych programów UE-MFW.

Europejski mechanizm stabilności, ESM [European Stability Mechanism, ESM] – międzyrządowa organizacja utworzona przez kraje **strefy euro** na podstawie Porozumienia ustanawiającego europejski mechanizm stabilności. Jest to stały mechanizm zarządzania kryzysowego w strefie euro, który emituje instrumenty dłużne w celu finansowania pożyczek i innych form pomocy finansowej dla krajów tej strefy. ESM wszedł w życie 8 października 2012 r. Jego faktyczny potencjał pożyczkowy wynosi 500 mld EUR. Zastąpił zarówno **europejski instrument stabilności finansowej (ESFS)**, jak i **europejski mechanizm stabilizacji finansowej**. Pożyczki z ESM będą udzielane na ściśle określonych warunkach.

Europejski System Banków Centralnych, ESBC [European System of Central Banks, ESCB] – EBC i banki centralne wszystkich 28 państw członkowskich UE. Oprócz członków **Eurosystemu** obejmuje on zatem banki centralne państw członkowskich UE, które nie wprowadziły euro. Na czele ESBC stoją **Rada Prezesów** i **Zarząd** EBC oraz trzeci organ decyzyjny EBC – **Rada Ogólna**.

Europejski System Nadzoru Finansowego, ESNF [European System of Financial Supervision, ESFS] – grupa instytucji odpowiedzialnych za nadzór nad systemem finansowym UE. W skład ESNF wchodzi: **Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego**, wszystkie trzy Europejskie Urzędy Nadzoru, Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru oraz organy nadzorcze państw członkowskich.

Europejski System Rachunków Narodowych i Regionalnych 1995, ESA 95 [European System of Accounts 1995, ESA 95] – kompleksowy, zintegrowany system sprawozdań makroekonomicznych oparty na zbiorze uzgodnionych na szczeblu międzynarodowym pojęć, definicji i klasyfikacji statystycznych oraz zasad rachunkowości, którego celem jest zapewnienie jednolitego opisu ilościowego gospodarek państw członkowskich UE. ESA 95 jest unijnym odpowiednikiem światowego Systemu Rachunków Narodowych 1993 (SNA 93).

Eurosystem – system bankowości centralnej **strefy euro**. Obejmuje EBC oraz banki centralne państw członkowskich UE, których walutą jest euro.

Instytucja kredytowa [credit institution] – podmiot gospodarczy, którego działalność polega na przyjmowaniu od ludności depozytów lub innych środków podlegających zwrotowi oraz na udzielaniu kredytów na własny rachunek.

Instytucje rządowe i samorządowe [general government] – według definicji **ESA 95** sektor obejmujący podmioty będące rezydentami, które zajmują się głównie produkcją nierynkowych towarów i usług na potrzeby spożycia indywidualnego i zbiorowego lub redystrybucją dochodu i majątku narodowego. Sektor ten obejmuje instytucje rządowe szczebla centralnego i regionalnego, instytucje samorządowe oraz fundusze ubezpieczeń społecznych. Nie zalicza się do niego podmiotów będących własnością państwową, które prowadzą działalność komercyjną, np. przedsiębiorstw państwowych.

Instytucje rządowe szczebla centralnego [central government] – instytucje rządowe według definicji **ESA 95** z wyłączeniem instytucji rządowych szczebla regionalnego i instytucji samorządowych (por. **instytucje rządowe i samorządowe**).

Inwestycje bezpośrednie [direct investment] – inwestycje transgraniczne, których celem jest pozyskanie trwałego udziału w podmiocie gospodarczym będącym rezydentem innego kraju (w praktyce przyjmuje się, że chodzi o posiadanie przynajmniej 10% akcji zwykłych lub głosów).

Zalicza się do nich inwestycje w kapitał zakładowy, reinwestowane zyski i transakcje w obrębie grup kapitałowych.

Jednolity Mechanizm Nadzorczy [Single Supervisory Mechanism, SSM] – mechanizm obejmujący EBC i właściwe organy krajowe z uczestniczących państw członkowskich, powołany w celu realizacji powierzonych EBC zadań nadzorczych. EBC będzie odpowiadać za efektywność i spójność funkcjonowania tego mechanizmu, stanowiącego element **unii bankowej**.

Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji [Single Resolution Mechanism (SRM)] – rozwiązanie przedstawione przez Komisję Europejską, obejmujące jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych ustanowionych w **unii bankowej**. Przewiduje się, że będą go tworzyć Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji oraz odpowiednie organy krajowe z uczestniczących państw członkowskich. Ostateczne decyzje będą zapadać na szczeblu europejskim. Na potrzeby mechanizmu powstanie wspólny bankowy fundusz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jest uzupełnieniem **Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego**, niezbędnym do stworzenia właściwie funkcjonującej unii bankowej.

Komitet Ekonomiczno-Finansowy [Economic and Financial Committee, EFC] – organ, który uczestniczy w przygotowywaniu prac **Rady ECOFIN** i Komisji Europejskiej. Do jego zadań należy przegląd sytuacji gospodarczej i finansowej poszczególnych państw członkowskich oraz całej Unii, a także udział w nadzorze budżetowym.

Kontrahent [counterparty] – strona transakcji finansowej (np. podmiot zawierający transakcję z bankiem centralnym).

Kredyt w banku centralnym [marginal lending facility] – jedna z **operacji kredytowo-depozytowych Eurosystemu**, w ramach której **kontrahenci** mogą uzyskać kredyt *overnight* w krajowym banku centralnym po ustalonej wcześniej stopie, zabezpieczony na aktywach kwalifikowanych (por. **podstawowe stopy procentowe EBC**).

M1 – wąski agregat pieniężny, obejmujący pieniądź gotówkowy w obiegu oraz depozyty *overnight* w **monetarnych instytucjach finansowych** i **instytucjach rządowych szczebla centralnego** (takich jak poczta czy skarbnica państwa).

M2 – pośredni agregat pieniężny, obejmujący **M1** oraz depozyty zwrotne za wypowiedzeniem do trzech miesięcy włącznie (tj. krótkoterminowe wkłady oszczędnościowe) i depozyty z umownym terminem zapadalności do dwóch lat włącznie (tj. lokaty krótkoterminowe) w **monetarnych instytucjach finansowych** i **instytucjach rządowych szczebla centralnego**.

M3 – szeroki agregat pieniężny, obejmujący **M2** oraz instrumenty rynkowe, w szczególności **umowy z przyrzeczeniem odkupu**, udziały/jednostki uczestnictwa w funduszach **rynku pieniężnego** oraz **dłużne papiery wartościowe** z terminem zapadalności do dwóch lat włącznie wyemitowane przez **monetarne instytucje finansowe**.

Maksymalna oferowana stopa procentowa [maximum bid rate] – najwyższa stopa procentowa, po której **kontrahenci** mogą składać oferty w operacjach absorbujących płynność prowadzonych w trybie przetargu procentowego.

Mechanizm kursowy ERM II [ERMII, exchange rate mechanism II] – rozwiązanie wyznaczające ramy współpracy w dziedzinie polityki kursowej między krajami **strefy euro** a państwami członkowskimi UE spoza tej strefy. W ERM II obowiązują stałe kursy centralne (z możliwością dostosowania) oraz standardowe pasmo wahań wynoszące $\pm 15\%$. Decyzje w sprawie kursu centralnego oraz ewentualnego zwiężenia pasma wahań zapadają w drodze porozumienia między danym państwem członkowskim UE, krajami strefy euro, EBC i pozostałymi państwami członkowskimi UE uczestniczącymi w ERM II. Każdy uczestnik ERM II, w tym także EBC, ma prawo do wszczęcia poufnej procedury w sprawie zmiany (korekty) kursu centralnego.

Minimalna oferowana stopa procentowa [minimum bid rate] – najniższa stopa procentowa, po której **kontrahenci** mogą składać oferty w operacjach zasilających w płynność prowadzonych w trybie przetargu procentowego.

Monetarne instytucje finansowe, MIF [monetary financial institutions, MFIs] – instytucje finansowe tworzące łącznie sektor emitujący pieniądź w **strefie euro**. Zalicza się do nich: **Eurosystem**, **instytucje kredytowe** będące rezydentami (według definicji w prawie UE) i wszystkie inne instytucje finansowe będące rezydentami, których działalność polega na przyjmowaniu depozytów lub bliskich substytutów depozytów od podmiotów innych niż monetarne instytucje finansowe oraz na udzielaniu kredytów lub inwestowaniu w papiery wartościowe na własny rachunek (przynajmniej w sensie ekonomicznym). Ostatnia wymieniona grupa obejmuje przede wszystkim fundusze **ryнку pieniężnego**, czyli fundusze inwestujące w krótkoterminowe instrumenty o niskim ryzyku, zwykle z terminem zapadalności do jednego roku włącznie.

Nadmiar płynności [excess liquidity] – różnica między wysokością rezerw banku centralnego utrzymywanych przez banki a łącznym zapotrzebowaniem systemu bankowego na płynność, zależnym od wysokości **rezerwy obowiązkowej** i czynników autonomicznych.

Obrót pozagieldowy, OTC [over-the-counter (OTC) trading] – handel bez pośrednictwa rynku regulowanego. Na rynkach OTC, np. pozagieldowym rynku instrumentów pochodnych, transakcje zawierane są bezpośrednio między uczestnikami, zwykle przez telefon lub łącza komputerowe.

Okres utrzymywania rezerwy [maintenance period] – okres, za który oblicza się, czy **instytucje kredytowe** mają wymagany poziom **rezerwy obowiązkowej**. Okres ten rozpoczyna się w dniu rozliczenia pierwszej **podstawowej operacji refinansującej** po posiedzeniu **Rady Prezesów** poświęconym comiesięcznej ocenie nastawienia polityki pieniężnej. EBC publikuje kalendarz okresów utrzymywania rezerwy co najmniej trzy miesiące przed początkiem roku.

Operacja dostrajająca [fine-tuning operation] – **operacja otwartego rynku** realizowana przez **Eurosystem** w celu przeciwdziałania nieoczekiwanym wahaniom płynności na rynku. Częstotliwość i termin zapadalności operacji dostrajających nie są znormalizowane.

Operacja otwartego rynku [open market operation] – operacja przeprowadzana na rynku finansowym z inicjatywy banku centralnego. Operacje otwartego rynku **Eurosystemu** można podzielić na cztery kategorie pod względem celu, regularności i procedur: **podstawowe operacje refinansujące**, **dłuższe operacje refinansujące**, **operacje dostrajające** i operacje strukturalne. Głównym instrumentem stosowanym przez Eurosystem w operacjach otwartego rynku są **transakcje odwrotne**, które można wykorzystywać we wszystkich czterech kategoriach operacji. W operacjach

strukturalnych można ponadto stosować emisję certyfikatów dłużnych i transakcje bezwarunkowe, a w operacjach dostrajających – transakcje bezwarunkowe, swapy walutowe i przyjmowanie depozytów terminowych.

Operacje kredytowo-depozytowe [*standing facility*] – operacje banku centralnego, z których **kontrahenci** mogą korzystać według własnego uznania. **Eurosystem** oferuje dwa typy takich operacji – **kredyt w banku centralnym** i **depozyt w banku centralnym**.

Pakt na rzecz stabilności i wzrostu [*Stability and Growth Pact, SGP*] – porozumienie służące zapewnieniu dobrego stanu finansów publicznych w państwach członkowskich UE w celu poprawy warunków do utrzymania **stabilności cen** oraz silnego i trwałego wzrostu prowadzącego do tworzenia miejsc pracy. Pakt składa się z dwóch części – prewencyjnej i naprawczej. Część prewencyjna zobowiązuje państwa członkowskie do określenia średniookresowych celów budżetowych, zaś część naprawcza zawiera konkretne postanowienia w sprawie **procedury nadmiernego deficytu**.

Podstawa naliczania rezerwy [*reserve base*] – suma określonych pozycji bilansowych (w szczególności zobowiązań), na podstawie której oblicza się wysokość **rezerwy obowiązkowej instytucji kredytowych**.

Podstawowa operacja refinansująca [*main refinancing operation*] – regularna **operacja otwartego rynku** realizowana przez **Eurosystem** w **formie transakcji odwracalnych**. Operacje takie prowadzone są co tydzień w trybie przetargów standardowych. Ich termin zapadalności wynosi zwykle jeden tydzień.

Podstawowe stopy procentowe EBC [*key ECB interest rates*] – ustalane przez **Radę Prezesów** stopy procentowe **podstawowych operacji refinansujących, kredytu w banku centralnym i depozytu w banku centralnym**.

Pozostałe instytucje pośrednictwa finansowego [*OFIs (other financial intermediaries)*] – spółki lub spółki ułamne (inne niż instytucje ubezpieczeniowe i fundusze emerytalne), których działalność obejmuje przede wszystkim pośrednictwo finansowe polegające na zaciąganiu zobowiązań innych niż zobowiązania pieniężne, depozyty i bliskie substytuty depozytów w podmiotach instytucjonalnych innych niż **monetarne instytucje finansowe**. Do tej kategorii należą w szczególności spółki zajmujące się głównie finansowaniem długoterminowym (np. leasingiem finansowym), zarządzaniem sekurytyzowanymi aktywami i innymi instrumentami finansowymi, obrotem papierami wartościowymi i instrumentami pochodnymi (na własny rachunek) oraz spółki typu *venture capital* i *development capital*.

Procedura nadmiernego deficytu [*excessive deficit procedure*] – przepis zawarty w art. 126 **Traktatu** i szczegółowo opisany w protokole nr 12 w sprawie procedury dotyczącej nadmiernego deficytu, który nakłada na państwa członkowskie UE wymóg utrzymywania dyscypliny budżetowej, definiuje kryteria uznawania sytuacji budżetowej za świadczącą o istnieniu nadmiernego deficytu oraz określa działania, które należy podjąć w razie stwierdzenia, że nie zostały spełnione wymogi dotyczące równowagi budżetowej lub **długu publicznego**. Uzupełnieniem art. 126 jest rozporządzenie Rady (WE) nr 1467/97 z dnia 7 lipca 1997 r. w sprawie przyspieszenia i wyjaśnienia procedury nadmiernego deficytu, będące częścią **Paktu na rzecz stabilności i wzrostu**.

Produkt krajowy brutto, PKB [gross domestic product, GDP] – miara aktywności gospodarczej, obliczana jako wartość łącznej produkcji towarów i usług w gospodarce w danym okresie minus spożycie pośrednie plus podatki netto od produkcji i importu. PKB przedstawia się w rozbięciu na składniki produkcji, wydatków lub dochodów. Główne agregaty wydatków w PKB to: finalne spożycie gospodarstw domowych, finalne spożycie publiczne, nakłady brutto na środki trwałe, zmiana stanu zapasów oraz import i eksport towarów i usług (włączając wymianę handlową w obrębie strefy euro).

Program dotyczący rynków papierów wartościowych [Securities Markets Programme, SMP] – program, w ramach którego EBC prowadzi interwencje na rynkach publicznych i prywatnych **dłużnych papierów wartościowych w strefie euro**, aby pogłębić i zasilic w płynność te segmenty rynków, które nie funkcjonują właściwie, w celu przywrócenia prawidłowej transmisji polityki pieniężnej. Program zakończył się 6 września 2012 r., gdy ogłoszono szczegóły techniczne programu **bezwartkowych transakcji monetarnych**.

Program skupu obligacji zabezpieczonych [covered bond purchase programme, CBPP] – program EBC ustanowiony na podstawie decyzji **Rady Prezesów** z 7 maja 2009 r. dotyczącej prowadzenia skupu denominowanych w euro obligacji zabezpieczonych wyemitowanych w **strefie euro**, aby wesprzeć określony segment rynku finansowego, który jest istotny dla finansowania banków, a szczególnie mocno ucierpiał wskutek kryzysu finansowego. Nominalna kwota skupu wynosiła 60 mld EUR. Program został w pełni wykonany do 30 czerwca 2010 r. W dniu 6 października 2011 r. Rada Prezesów podjęła decyzję o uruchomieniu drugiego programu skupu obligacji zabezpieczonych (CBPP2). W ramach tego programu **Eurosystem** mógł nabyć denominowane w euro obligacje zabezpieczone wyemitowane w strefie euro o łącznej wartości nominalnej 40 mld EUR. Skup był prowadzony na rynkach pierwotnym i wtórnym od listopada 2011 r. do końca października 2012 r., a łączna nominalna wartość zakupów wyniosła 16,418 mld EUR.

Projekcje [projections] – wyniki przeprowadzanej cztery razy do roku analizy prawdopodobnego rozwoju sytuacji makroekonomicznej w **strefie euro**. W czerwcu i grudniu ukazują się projekcje ekspertów **Eurosystemu**, a w marcu i wrześniu – projekcje ekspertów EBC. Projekcje są elementem **analizy ekonomicznej**, będącej jednym z dwóch filarów strategii polityki pieniężnej EBC, i stanowią jedno ze źródeł oceny zagrożeń dla **stabilności cen**, prowadzonej przez **Radę Prezesów**.

Przetwarzanie bezpośrednie, STP [straight-through processing, STP] – automatyczne przetwarzanie transakcji/płatności na całej drodze od zleceniodawcy do beneficjenta, obejmujące automatyczne potwierdzenie, uzgodnienie i wygenerowanie zleceń oraz rozliczenia i rozrachunek.

Rada ECOFIN [ECOFIN Council] – termin stosowany zwykle na określenie posiedzenia **Rady Unii Europejskiej** w składzie ministrów gospodarki i finansów.

Rada Europejska [European Council] – instytucja UE, w której skład wchodzi szefowie państw i rządów państw członkowskich UE oraz, bez prawa głosu, przewodniczący Komisji Europejskiej i przewodniczący samej Rady Europejskiej. Rada daje Unii Europejskiej bodźce do dalszego rozwoju oraz wyznacza ogólne kierunki polityki i priorytety w tym zakresie. Nie pełni funkcji legislacyjnej.

Rada Ogólna [General Council] – jeden z organów decyzyjnych EBC. W jej skład wchodzi prezes i wiceprezes EBC oraz prezesi wszystkich krajowych banków centralnych należących do **Europejskiego Systemu Banków Centralnych**.

Rada Prezesów [Governing Council] – najwyższy organ decyzyjny EBC. W jej skład wchodzi wszyscy członkowie **Zarządu** EBC oraz prezesi banków centralnych państw członkowskich UE, których walutą jest euro.

Rada Unii Europejskiej (Rada UE) [Council of the European Union (EU Council)] – instytucja Unii Europejskiej, w której skład wchodzi przedstawiciele rządów państw członkowskich, zwykle ministrowie odpowiedzialni za omawiane zagadnienia, oraz właściwy komisarz europejski (por. **Rada ECOFIN**).

Ramowe zasady oceny kredytowej w Eurosystemie, ECAF [Eurosystem credit assessment framework, ECAF] – procedury, zasady i techniki, które gwarantują spełnienie obowiązującego w Eurosystemie wymogu, by wszystkie aktywa kwalifikowane miały wysoką jakość kredytową.

Repo – zob. **umowa z przyrzeczeniem odkupu**

Rezerwa obowiązkowa [reserve requirement] – minimalna kwota rezerwy, jaką **instytucja kredytowa** ma obowiązek utrzymywać w **Eurosystemie** przez określony czas (**okres utrzymywania rezerwy**). Spełnienie tego wymogu weryfikuje się na podstawie średniej z sald dziennych na rachunkach rezerwy obowiązkowej za okres jej utrzymywania.

Rynek pieniężny [money market] – rynek, na którym obraca się środkami krótkoterminowymi, pozyskuje je i inwestuje z wykorzystaniem instrumentów o pierwotnym terminie zapadalności do jednego roku włącznie.

Ryzyko kredytowe [credit risk] – ryzyko nieuregulowania przez **kontrahenta** pełnej kwoty zobowiązania, w dacie wymagalności lub terminie późniejszym. Ryzyko kredytowe obejmuje ryzyko związane z kosztem odtworzenia i z kwotą główną, a także ryzyko niewypełnienia zobowiązań przez bank rozliczeniowy.

Ryzyko rozrachunkowe [settlement risk] – ryzyko, że rozliczenie w systemie transferowym nie będzie przebiegało zgodnie z oczekiwaniami, na ogół w wyniku niewykonania przez którąś ze stron jednego lub więcej zobowiązań rozliczeniowych. Obejmuje w szczególności ryzyko operacyjne, **ryzyko kredytowe** i ryzyko płynnościowe.

Ryzyko rynkowe [market risk] – ryzyko strat (w pozycjach bilansowych i pozabilansowych) w wyniku zmian cen rynkowych.

Ryzyko systemowe [systemic risk] – ryzyko, że niezdolność jednego uczestnika systemu do wykonania zobowiązań spowoduje, że również inni uczestnicy nie będą w stanie wykonać w terminie swoich zobowiązań, co może doprowadzić do rozprzestrzeniania się niekorzystnych zjawisk (np. znacznych problemów kredytowych lub płynnościowych) zagrażających stabilności systemu finansowego lub podważających zaufanie do tego systemu. Niezdolność do wykonania zobowiązań może wynikać z problemów operacyjnych lub finansowych.

Sekurytyzacja [securitisation] – utworzenie puli aktywów finansowych, np. mieszkaniowych kredytów hipotecznych, i sprzedanie ich spółce celowej, która następnie emituje papiery wartościowe o stałym dochodzie i oferuje je inwestorom. Kwota główna i oprocentowanie tych papierów zależą od przepływów pieniężnych generowanych przez pulę bazowych aktywów finansowych.

Semestr europejski [European semester] – pierwszy etap rocznego cyklu ukierunkowywania i nadzorowania polityki gospodarczej w UE. Umożliwia Komisji Europejskiej i Radzie przeanalizowanie planów budżetowo-gospodarczych państw członkowskich i przedstawienie wskazówek dotyczących polityki, zanim zapadną decyzje na szczeblu krajowym. Drugi etap (semestr krajowy) polega na realizacji uzgodnionej polityki przez państwa członkowskie.

Stabilność cen [price stability] – utrzymanie stabilności cen jest głównym celem **Eurosystemu**. Według definicji **Rady Prezesów** ceny uznaje się za stabilne, jeżeli stopa wzrostu **zharmonizowanego wskaźnika cen konsumpcyjnych w strefie euro** jest niższa niż 2% rok do roku. Rada Prezesów podała również, że w ramach działań na rzecz stabilności cen będzie dążyć do utrzymania stopy inflacji na poziomie poniżej, ale blisko 2% w średnim okresie.

Stabilność finansowa [financial stability] – sytuacja, gdy system finansowy (czyli instytucje pośrednictwa finansowego oraz rynki finansowe wraz z infrastrukturą) jest odporny na wstrząsy i na skutki rozprzestrzeniania się nierównowagi finansowej, przez co maleje prawdopodobieństwo wystąpienia w procesie pośrednictwa finansowego zakłóceń na tyle poważnych, że mogłyby znacznie utrudnić zyskowe inwestowanie oszczędności.

Strategia Europa 2020 [Europe 2020 strategy] – strategia UE na rzecz zatrudnienia oraz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu, przyjęta przez **Radę Europejską** w czerwcu 2010 r. Stanowi kontynuację strategii lizbońskiej. Ma zapewnić państwom członkowskim UE spójne ramy realizacji reform strukturalnych, służących zwiększeniu wzrostu potencjalnego oraz uruchomieniu polityk i instrumentów UE.

Strefa euro [euro area] – obszar obejmujący państwa członkowskie UE, których walutą jest euro, gdzie za wspólną politykę pieniężną odpowiada **Rada Prezesów** EBC. Do strefy euro należą obecnie: Belgia, Niemcy, Estonia, Irlandia, Grecja, Hiszpania, Francja, Włochy, Cypr, Łotwa, Luksemburg, Malta, Holandia, Austria, Portugalia, Słowenia, Słowacja i Finlandia.

Strukturalne saldo sektora finansów publicznych [structural fiscal balance (general government)] – rzeczywiste saldo budżetowe z uwzględnieniem wpływu cyklu koniunkturalnego (skorygowane o wahania cykliczne) i jednorazowych środków fiskalnych.

System banków centralnych korespondentów, CCBM [correspondent central banking model, CCBM] – mechanizm stworzony przez **Europejski System Banków Centralnych** w celu umożliwienia **kontrahentom** wykorzystywania **zabezpieczeń** kwalifikowanych w obrocie transgranicznym. W systemie CCBM krajowe banki centralne pełnią wobec siebie funkcję powierników: w ramach administracji papierami wartościowymi wszystkie prowadzą po jednym rachunku dla każdego z pozostałych krajowych banków centralnych oraz dla EBC.

System rozrachunku brutto w czasie rzeczywistym (system RTGS) [real-time gross settlement (RTGS) system] – system rozrachunku, w którym przetwarzanie i rozrachunek odbywają się w czasie rzeczywistym, dla każdej transakcji osobno (por. **TARGET**).

System rozrachunku papierów wartościowych [securities settlement system, SSS] – system, który umożliwia przekazywanie papierów wartościowych, nieodpłatnie lub za zapłatą.

Środki niestandardowe [non-standard measures] – tymczasowe środki zastosowane przez **Radę Prezesów** w celu wsparcia skuteczności decyzji w sprawie stóp procentowych i ich transmisji

w całej gospodarce **strefy euro**, w związku z zaburzeniami występującymi w niektórych segmentach rynków finansowych i ogólnie w systemie finansowym.

TARGET (transeuropejski zautomatyzowany system błyskawicznego rozrachunku brutto w czasie rzeczywistym) – system rozrachunku brutto w czasie rzeczywistym dla euro prowadzony przez **Eurosystem**. W maju 2008 r. system TARGET pierwszej generacji został zastąpiony przez **TARGET2**.

TARGET2 – druga generacja systemu **TARGET**. Służy do rozrachunku płatności w euro w pieniądzu banku centralnego. Funkcjonuje jako jednolita wspólna platforma informatyczna, na której są składane i przetwarzane wszystkie zlecenia płatnicze.

TARGET2-Securities (T2S) – jednolita platforma techniczna **Eurosystemu** umożliwiająca **centralnym depozytom papierów wartościowych** i krajowym bankom centralnym świadczenie ponadgranicznych usług rozrachunku papierów wartościowych w pieniądzu banku centralnego, na jednolitych i równych zasadach w całej Europie.

Traktat [Treaty] – jeśli nie wskazano inaczej, wszystkie odesłania do *traktatu* w niniejszym raporcie odnoszą się do Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, a numery artykułów odpowiadają numeracji obowiązującej od 1 grudnia 2009 r.

Traktat lizboński [Treaty of Lisbon (Lisbon Treaty)] – traktat nowelizujący dwa podstawowe traktaty UE: Traktat o Unii Europejskiej oraz Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską (którego nazwę zmieniono później na **Traktat** o funkcjonowaniu Unii Europejskiej). Traktat lizboński został podpisany w Lizbonie 13 grudnia 2007 r., a wszedł w życie 1 grudnia 2009 r.

Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w unii gospodarczej i walutowej [Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union (TSCG)] – umowa międzyrządowa podpisana w Brukseli 2 marca 2012 r., a obowiązująca od 1 stycznia 2013 r. Jej częścią jest tzw. pakt fiskalny, stanowiący uzupełnienie – a w pewnych dziedzinach rozszerzenie – najważniejszych postanowień **Paktu na rzecz stabilności i wzrostu**. Umowa ta stanowi m.in., że państwa członkowskie, które ją ratyfikowały, powinny wprowadzić do prawa krajowego nakaz zachowania równowagi budżetowej, a także zwiększa znaczenie organów prowadzących niezależny monitoring finansów publicznych.

Traktaty [Treaties] – jeśli nie wskazano inaczej, wszystkie odesłania do *traktatów* w niniejszym raporcie odnoszą się do **Traktatu** o funkcjonowaniu Unii Europejskiej i Traktatu o Unii Europejskiej.

Transakcja odwracalna [reverse transaction] – operacja, w ramach której bank centralny kupuje lub sprzedaje aktywa na podstawie **umowy z przyrzeczeniem odkupu** bądź prowadzi operacje kredytowe z **zabezpieczeniem**.

Udziałowe papiery wartościowe [equities] – papiery stanowiące dowód udziału w kapitale przedsiębiorstwa. Obejmują akcje giełdowe (notowane), akcje nienotowane i inne udziały kapitałowe. Zwykle przynoszą dochód w postaci dywidendy.

Umowa z przyrzeczeniem odkupu, repo [repurchase agreement] – forma pożyczki środków finansowych, polegająca na połączeniu sprzedaży określonych aktywów (zwykle papierów

wartościowych o stałym dochodzie) z ich późniejszym odkupem w ustalonym terminie po określonej cenie, nieznacznie wyższej od ceny sprzedaży (różnica w cenie odpowiada oprocentowaniu pożyczonych środków).

Unia bankowa [*banking union*] – jeden z głównych elementów potrzebnych do ukończenia **unii gospodarczej i walutowej**, na który składają się: zintegrowane ramy finansowe z jednolitym zbiorem przepisów, **Jednolity Mechanizm Nadzorczy**, wspólny system ochrony depozytów oraz jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków.

Unia gospodarcza i walutowa, UGW [*Economic and Monetary Union, EMU*] – proces, który doprowadził do wprowadzenia wspólnej waluty – euro, oraz wspólnej polityki pieniężnej w **strefie euro**, jak również do koordynacji polityki gospodarczej państw członkowskich UE. Zgodnie z postanowieniami **traktatu** był to proces trzyetapowy. Ostatni, trzeci etap rozpoczął się 1 stycznia 1999 r. wraz z przekazaniem Europejskiemu Bankowi Centralnemu kompetencji w zakresie polityki pieniężnej oraz wprowadzeniem euro. Realizacja UGW zakończyła się 1 stycznia 2002 r. wraz z wejściem euro do obiegu gotówkowego.

Wartość referencyjna tempa wzrostu M3 [*reference value for M3 growth*] – roczne tempo wzrostu agregatu **M3** w średnim okresie spójne z utrzymaniem **stabilności cen**. Obecnie wartość ta wynosi 4,5%.

Wskaźnik deficytu publicznego [*deficit ratio (general government)*] – stosunek **deficytu publicznego** do **produktu krajowego brutto** w bieżących cenach rynkowych. Stanowi jedno z kryteriów fiskalnych stosowanych przy stwierdzaniu nadmiernego deficytu, określonych w art. 126 ust. 2 **traktatu** (por. **procedura nadmiernego deficytu**).

Wskaźnik długu publicznego do PKB [*debt-to-GDP ratio (general government)*] – wskaźnik **długu publicznego** do **produktu krajowego brutto** w bieżących cenach rynkowych. Stanowi jedno z kryteriów fiskalnych stosowanych przy stwierdzaniu nadmiernego deficytu, określonych w art. 126 ust. 2 **traktatu** (por. **procedura nadmiernego deficytu**).

Wszelstronna ocena [*comprehensive assessment*] – ocena systemu bankowego w państwach członkowskich uczestniczących w **Jednolitym Mechanizmie Nadzorczym**. Przeprowadzi ją EBC, we współpracy z właściwymi organami krajowymi z uczestniczących państw członkowskich, przed przejęciem zadań nadzorczych. Ocena ta obejmie nadzorczą ocenę ryzyka, przegląd jakości aktywów i test warunków skrajnych. Jej celem jest zwiększenie przejrzystości, naprawa bilansów – gdy jest to potrzebne – i zwiększenie zaufania do sektora bankowego.

Zabezpieczenie [*collateral*] – aktywa zastawione lub w inny sposób przekazane (np. przez **instytucje kredytowe** na rzecz banków centralnych) jako gwarancja spłaty pożyczek i kredytów, lub aktywa sprzedane (np. przez instytucje kredytowe bankom centralnym) w ramach **umów z przyrzeczeniem odkupu**.

Zapowiedź przyszłego nastawienia polityki pieniężnej [*forward guidance*] – przedstawiona przez bank centralny informacja o ukierunkowaniu polityki pieniężnej w odniesieniu do przyszłego przebiegu podstawowych stóp procentowych.

Zarząd [*Executive Board*] – jeden z organów decyzyjnych EBC. W skład Zarządu wchodzi prezes i wiceprezes EBC oraz czterech członków, mianowanych przez **Radę Europejską** większością

kwalifikowaną na podstawie rekomendacji **Rady Unii Europejskiej**, po konsultacji z Parlamentem Europejskim i EBC.

Zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych, HICP [*Harmonised Index of Consumer Prices, HICP*] – miara zmiany cen konsumpcyjnych, obliczana przez Eurostat, ujednolicona dla wszystkich państw członkowskich UE.

Zmienność implikowana [*implied volatility*] – oczekiwana zmienność (tj. odchylenie standardowe) dynamiki cen aktywów, np. akcji lub obligacji. Można ją obliczyć na podstawie ceny aktywów, terminu zapadalności i ceny wykonania opcji na te aktywa oraz stopy zwrotu wolnej od ryzyka, z użyciem modelu wyceny opcji (np. modelu Blacka-Scholesa).

