



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTEM

Výroční zpráva

2014



© **Evropská centrální banka, 2015**

Poštovní adresa: 60640 Frankfurt am Main, Německo
Telefon: +49 69 1344 0
Internet: www.ecb.europa.eu

Všechna práva vyhrazena. Reprodukce pro vzdělávací a nekomerční účely je povolena za předpokladu, že je uveden zdroj. Uzávěrka statistických údajů pro tuto zprávu proběhla 27. února 2015.

Fotografie: Andreas Böttcher
Torsten Jansen

ISSN	1830-2947 (epub)
	1830-2947 (online verze)
ISBN	978-92-899-1809-1 (epub)
	978-92-899-1780-3 (online verze)
DOI	10.2866/440311 (epub)
	10.2866/946323 (online verze)
Katalogové číslo EU	QB-AA-15-001-CS-E (epub)
	QB-AA-15-001-CS-N (online verze)

Obsah

Předmluva	7	
Kapitola 1		
Ekonomika eurozóny, měnová politika ECB a evropský finanční sektor v roce 2014	10	
1	Ekonomika eurozóny: nízká inflace a slabé oživení	10
1.1	Globální makroekonomické prostředí	10
	Box 1 Ukrajinský konflikt a jeho ekonomické implikace pro eurozónu	11
1.2	Finanční vývoj	17
1.3	Ekonomická aktivita	21
	Box 2 Dlouhodobý výhled růstu v eurozóně	22
1.4	Vývoj cen a nákladů	26
	Box 3 Dopad cen ropy na inflaci v eurozóně	27
1.5	Vývoj peněžní zásoby a úvěrů	31
1.6	Fiskální politika a strukturální reformy	34
	Box 4 Změny ve fiskálním řízení a správě makroekonomických záležitostí	37
2	Rozšíření sady nástrojů: měnová politika při efektivní spodní hranici základních úrokových sazeb ECB	41
2.1	Měnověpolitické prostředí vyžadovalo přijetí rozhodných opatření ECB	41
2.2	Měnověpolitická opatření přijatá od června do října	43
2.3	Refinanční operace ECB a vývoj likvidity	48
2.4	Komunikace o rozvaze Euro systému	51
3	Ozdravení a budování důvěry: evropský finanční sektor	52
3.1	Zajišťování finanční stability – klíčový úkol pro ECB	52
3.2	Makrobezpečnostní funkce ECB	57
	Box 5 Komplexní hodnocení	59
3.3	Mikrobezpečnostní činnosti ECB	61
3.4	Úsilí EU o přerušení vazeb mezi bankami a vládami	63

Kapitola 2	Jiné úkoly a činnosti	69
1	Tržní infrastruktura a platební styk	69
1.1	Integrace a inovace v oblasti malých plateb	69
1.2	System pro platby vysokých hodnot v eurech: TARGET2	70
1.3	Integrované a harmonizované vypořádání obchodů s cennými papíry: TARGET2-Securities	70
1.4	Poskytování služeb Eurosystemu v oblasti řízení zajištění	71
1.5	Dozor nad tržními infrastrukturami a platebními nástroji	71
2	Finanční služby ostatním institucím	73
2.1	Správa výpůjčních a úvěrových operací	73
2.2	Služby Eurosystemu v oblasti správy rezerv	73
3	Bankovky a mince	75
3.1	Oběh bankovek a mincí	75
3.2	Padělané eurobankovky	76
3.3	Druhá série eurobankovek	77
4	Statistika	78
4.1	Nové nebo rozšířené statistiky eurozóny	78
4.2	Další vývoj v oblasti statistiky	78
4.3	Dostupnost statistik – hlavní kroky v roce 2014	79
5	Ekonomický výzkum	80
5.1	Výzkumné týmy ECB	80
5.2	Výzkumné programy Eurosystemu/ESCB	80
5.3	Konference a publikace	82
6	Právní činnosti a povinnosti	83
6.1	Vývoj právního rámce v oblasti SSM	83
6.2	Účast ECB v soudních řízeních na úrovni EU	84
6.3	Stanoviska ECB a případy neplnění povinnosti konzultovat ECB	85
6.4	Dodržování zákazu měnového financování a zvýhodněného přístupu	87
7	Institucionální prostředí	89
7.1	Rozšíření eurozóny	89
7.2	Integrace Lietuvos bankas do Eurosystemu	90
8	Mezinárodní a evropské vztahy	93
8.1	Evropské vztahy	93
8.2	Mezinárodní vztahy	94
9	Externí komunikace	97

Roční účetní závěrka 2014	100
Zpráva o činnosti za rok končící 31. prosince 2014	101
Účetní výkazy ECB	117
Zpráva auditora	153
Rozhodnutí o rozdělení zisku / úhradě ztráty	155
Konsolidovaná rozvaha Eurosystemu k 31. prosinci 2014	156
Přílohy	158
1 Institucionální rámec	158
2 Výbory Eurosystemu/ESCB	166
3 Vývoj v oblasti organizace a lidských zdrojů	168

Zkratky států

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

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

Předmluva



Rozsah činnosti Evropské centrální banky (ECB) v roce 2014 byl v jakémkoli historickém srovnání mimořádný. S velkým potěšením zde mohu podat zprávu o tom, jak se ECB, její Výkonná rada, zaměstnanci a výbory Eurosystemu vypořádali s výzvami a umožnili Radě guvernérů dostát našemu mandátu a našim povinnostem.

V roce 2014 došlo k propojení několika činností započatých v předchozích letech, které vytvořily jednotnou hospodářskopolitickou reakci; takovou, která nám nyní umožňuje s důvěrou očekávat, že slabé a nerovnoměrné hospodářské oživení v roce 2014 se změní v silnější a udržitelný růst a že se inflace bez zbytečného prodlení vrátí k cíli ECB – zachovat míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně.

Z hlediska měnové politiky byly podmínky, kterým jsme čelili v roce 2014, náročné. Utlumené tempo hospodářského oživení, které začalo v roce 2013, nezrychlovalo tak, jak se zpočátku očekávalo. Růst peněžní zásoby zůstal slabý a objem úvěrů nadále klesal, i když tempo tohoto poklesu postupně zpomalovalo. V kontextu nízkých domácích inflačních tlaků

vedl výrazný pokles cen ropy od poloviny roku 2014 k dalšímu znatelnému poklesu inflace v závěru roku. V tomto prostředí jsme se především obávali, že inflace zůstane na nízké úrovni příliš dlouhou dobu a nakonec ovlivní také inflační očekávání v dlouhodobějším horizontu.

Tento vývoj vyžadoval rozhodnou reakci měnové politiky. Museli jsme použít nestandardní opatření měnové politiky, a to ze dvou hlavních důvodů. Za prvé, transmise naší měnové politiky v celé eurozóně byla po určitou dobu oslabena, přičemž mezi jednotlivými zeměmi panovaly výrazné rozdíly. A za druhé, prostor pro použití standardního nástroje měnové politiky – krátkodobých nominálních úrokových sazeb – byl omezený, neboť tyto sazby již byly blízko efektivní spodní hranice.

V červnu a září byl tento zbývající prostor vyčerpán, neboť Rada guvernérů snížila základní úrokové sazby na efektivní spodní hranici a zavedla zápornou úrokovou sazbu vkladové facility ECB. Oznamili jsme také sérii cílených dlouhodobějších refinančních operací (TLTRO) s cílem podpořit poskytování bankovních úvěrů reálné ekonomice.

V září reagovala Rada guvernérů na další zhoršení výhledu inflace oznámením nákupů cenných papírů krytých aktivy a krytých dluhopisů. Podnítila tak nákupem aktiv měnovou expanzi, která byla dále podpořena rozhodnutím nakupovat také cenné papíry veřejného sektoru, které bylo oznámeno v lednu 2015.

Neobvyklé výzvy si vyžádaly také neobvyklé reakce. A to se rovněž vztahovalo na naši komunikaci. Vzhledem k tomu, že je reakce ekonomiky na impulzy měnové politiky zásadně závislá na očekávání, museli jsme se ještě více snažit vysvětlovat, jak nové ekonomické prostředí chápeme a jak na něj budeme reagovat.

Vedle posilování signalizace budoucí měnové politiky, kterou jsme zavedli v roce 2013, jsme tak v dubnu jednoznačně určili naléhavé situace, které měly vést – a nakonec také vedly – k přijetí opatření v Radě guvernérů. Opatření měnové politiky přijatá během roku 2014 byla plně v souladu s tehdy vytyčeným plánem. Potvrdila jednomyslný závazek signalizovaný Radou guvernérů použít jak standardní, tak mimořádné nástroje pro účinné řešení rizika příliš dlouhého období nízké inflace.

Naše pozornost věnovaná nepřetržitému zvyšování transparentnosti našich jednání a opatření vyvrcholila oznámením našeho záměru zahájit zveřejňování záznamů z měnověpolitických jednání během zasedání Rady guvernérů. To započalo prvním zasedáním v roce 2015.

Měnová politika však nepůsobí ve vzduchoprázdnu. Prospěl jí další výrazný počín ECB v roce 2014: příprava a zahájení činnosti jednotného mechanismu dohledu (SSM). Tento mimořádný úspěch, jehož součástí byl nábor stovek nových zaměstnanců ve velmi krátké době, byl příležitostí k provedení největší prověrky kvality bankovních aktiv vůbec.

Rok trvajících komplexní hodnocení rozvah 130 největších bank eurozóny, které bylo dokončeno v roce 2014, zvýšilo transparentnost a přimělo řadu institucí přijmout preventivní opatření k posílení rozvah včetně prodeje aktiv a posílení kapitálu. Tento krok pomohl bankovnímu systému dosáhnout pozice, která lépe umožňuje přenos impulsů měnové politiky a celkově podporuje hospodářské oživení tím, že plnění funkce efektivní alokace úvěrů reálné ekonomice je bližší normálu.

První poznatky ukazují, že propojení našich souběžných iniciativ bylo účinné. Úrokové sazby bank z úvěrů nefinančním podnikům začaly ve druhém pololetí klesat a vykazovaly menší rozptýlení mezi zeměmi. Zdá se, že pokles úvěrů zaznamenává obrát. Projekce růstu i inflační očekávání, která se odrážejí jak u vnějších pozorovatelů, tak v projekcích pracovníků ECB, byly revidovány směrem nahoru. Celkově vzrostla i důvěra.

Naše opatření tedy nebyla pouze v souladu s naším mandátem. Byla důvěryhodná, transparentní a účinná. Nadále podporují důvěru v euro, měnu, jež prokázala svou atraktivitu na začátku i konci roku 2014: na začátku, když se Lotyšsko stalo 18. členskou zemí eurozóny, a na konci, když jsme dokončovali přípravu pro přistoupení Litvy 1. ledna 2015, čímž počet členských států v eurozóně vzrostl na 19 s celkem 338 miliony obyvatel.

Zde si zaslouhuje zmínku i další významný projekt, který byl v roce 2014 úspěšně dokončen. Nejnovější prvek frankfurtského panoramatu získal konečnou podobu. Byly demontovány jeřáby, dokončeno vnitřní vybavení a zaměstnanci ECB určení pro práci v našem novém sídle se přestěhovali do nových kancelářských prostor na břehu Mohanu.

Všemi těmito tématy se daleko podrobněji zabývá tato výroční zpráva. Popisuje naše činnosti a úkoly během roku 2014 a nabízí širší makroekonomický záběr. V porovnání s předcházejícími lety jsme její obsah zracionalizovali, aby Vám poskytovala co nejlepší přehled. I když nadcházející rok s sebou přinese nové výzvy, mohu za všechny zaměstnance ECB říci, že zůstáváme zajedno v našem odhodlání zachovat cenovou stabilitu pro všechny obyvatele eurozóny.

Frankfurt nad Mohanem, duben 2015



Mario Draghi
prezident

Kapitola 1

Ekonomika eurozóny, měnová politika ECB a evropský finanční sektor v roce 2014

1 Ekonomika eurozóny: nízká inflace a slabé oživení

1.1 Globální makroekonomické prostředí

V roce 2014 ovlivnily ekonomiku eurozóny tři klíčové trendy ve světové ekonomice: nerovnoměrný růst v jednotlivých regionech světa a stále slabý světový obchod, klesající ceny ropy a dalších komodit a slabší kurz eura.

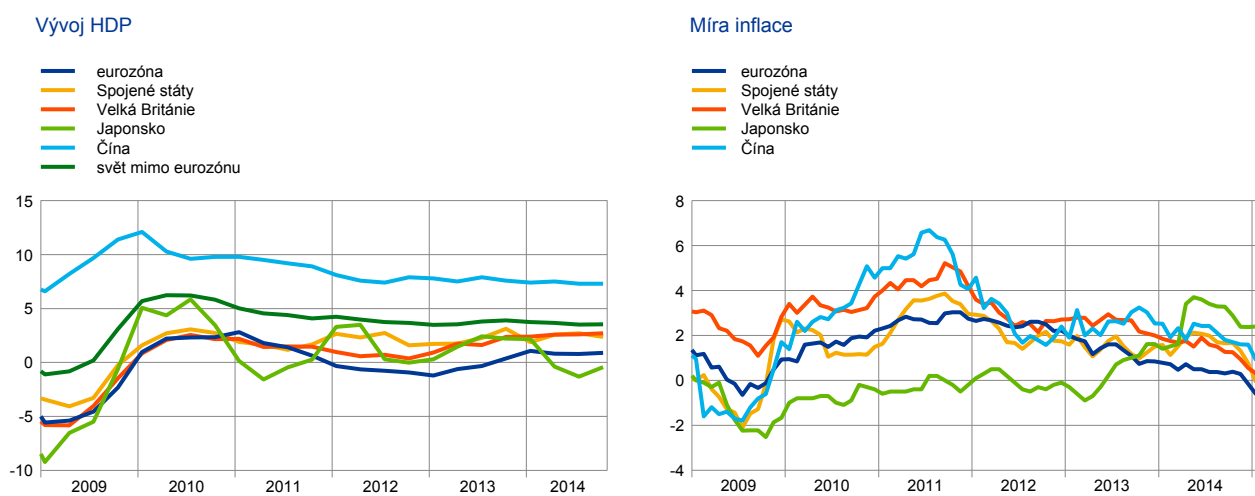
Globální hospodářské oživení je stále pomalé a nerovnoměrné

Světová ekonomika zaznamenala v roce 2014 mírný růst. Zároveň docházelo ke zvyšování rozdílů mezi regiony i v rámci regionů. Slabý růst v první polovině roku byl způsoben převážně dočasnými a jednorázovými faktory, např. nezvykle studenou zimou ve Spojených státech a uzavřením podniků těžkého průmyslu v Číně z důvodu ochrany životního prostředí. V průběhu roku světová aktivita pozvolna zesilovala a připravovala tak půdu pro příznivější, i když umírněný vývoj vnější poptávky v eurozóně (viz graf 1).

Graf 1

Hlavní ukazatele vývoje ve vybraných ekonomikách

(meziroční změny v %; čtvrtletní údaje; měsíční údaje)



Zdroje: Eurostat a národní údaje.

Poznámky: Údaje o HDP jsou sezonně očištěny. HICP pro eurozónu a Velkou Británii, CPI pro Spojené státy, Čínu a Japonsko.

Posun v dynamice růstu ve všech regionech, který začal na konci roku 2013, pokračoval i v roce 2014. Tempo růstu se zrychlovalo ve většině hlavních vyspělých ekonomik, zatímco v rozvíjejících se tržních ekonomikách zpomalovalo. Vyspělé ekonomiky stále více těžily z omezující zadluženosti soukromého sektoru, zlepšení situace na trhu práce, rostoucí důvěry a akomodativní politiky. Naproti tomu v některých rozvíjejících se tržních ekonomikách přetrvávaly strukturální překážky a restriktivní finanční podmínky, které měly nepříznivý vliv na výhled jejich růstu. Geopolitická rizika, která se většinou týkala konfliktu mezi Ukrajinou a Ruskem a napětí v hlavních zemích produkujících ropu, přetrvávala v průběhu celého roku, ale jejich přímý vliv na globální ekonomickou aktivitu byl nadále spíše omezený (viz také box 1).

Box 1

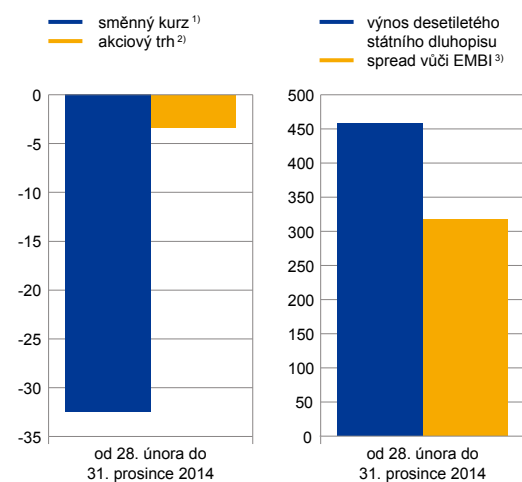
Ukrajinský konflikt a jeho ekonomické implikace pro eurozónu

S eskalací konfliktu na východní Ukrajině v roce 2014 byly postupně zpřísněny sankce proti Rusku. EU v těsné součinnosti se Spojenými státy a dalšími zeměmi OECD zejména v srpnu zavedla omezení pro vstup ruských bank a podniků na finanční trhy. V září byla tato opatření dále rozšířena tak, aby zasáhla širší škálu podniků a finančních nástrojů. Navíc byl zakázán prodej obranných zařízení a vývoz technologií, které jsou používány pro hlubinný podmořský a arktický průzkum ropných ložisek a těžbu ropy z břidlic. Rusko jako odvetné opatření zavedlo v srpnu embargo na dovoz potravin z EU, Spojených států, Austrálie, Kanady a Norska.

Graf A

Vývoj na finančních trzích v Rusku

(změny v %; rozdily v bazických bodech)



Zdroje: JPMorgan, Bank of Russia, MICEX a Haver Analytics.

1) Směnný kurz ruského rublu vůči koši stanovenému Bank of Russia (55 % USD a 45 % EUR).

2) Index akciového trhu denominovaný v rublech.

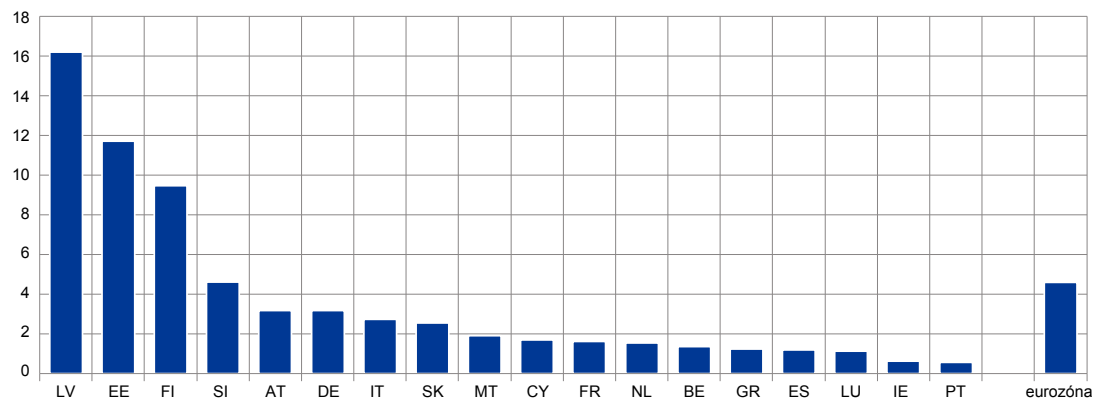
3) Spread ruských státních dluhopisů vůči indexu JPMorgan Emerging Market Bond Index (EMBI).

Tyto sankce spolu se značnou nejistotou vyvolanou touto krizí a poklesem cen energií znamenaly velkou zátěž pro ruskou ekonomiku. Ekonomická aktivita, která již čelila dlouhému období relativně pomalého růstu v důsledku rozsáhlých strukturálních rigidit, byla dále tlumena dopadem vývoje na Ukrajině, a to zejména prostřednictvím dvou vzájemně provázaných kanálů. Za prvé se prudce zvýšily náklady na financování ruských bank, podniků a vlády (viz graf A), což mělo nepříznivý vliv na možnosti financování a tím i na investice. Za druhé zesílily inflační tlaky, které byly částečně důsledkem prudké deprecie rublu, ale odrážely také nepříznivý vliv ruského embarga na dovoz zemědělských komodit na domácí ceny potravin. To znehodnotilo reálné příjmy a donutilo ruskou centrální banku zpřísnit podmínky likvidity prostřednictvím devizových intervencí a změn úrokových sazeb, což mělo nepříznivé důsledky pro soukromou spotřebu a investice. Všechny tyto faktory způsobily, že ruská ekonomika v roce 2014 stagnovala.

Graf B

Vývoz zboží z eurozóny do Ruska

(v % celkového vývozu zboží)



Zdroje: MMF a výpočty ECB.

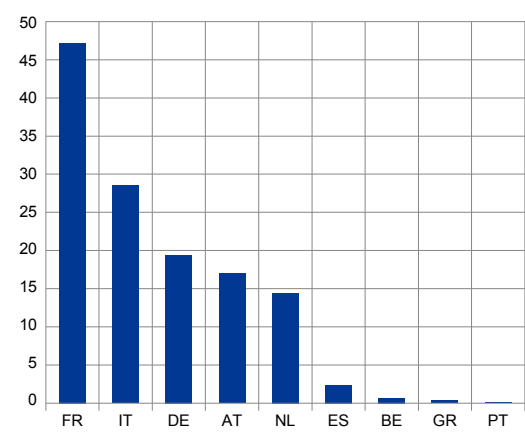
Poznámky: Údaje za rok 2013. V případě eurozóny jsou údaje očištěny o vývoz zboží v rámci eurozóny.

Z hlediska eurozóny se zdá, že dopad krize na růst a inflaci byl – přes značnou obchodní provázanost s Ruskem – v roce 2014 poměrně mírný. Podíl Ruska na vývozu zboží z eurozóny se blíží 5 % (bez obchodu v rámci eurozóny), i když expozice se v jednotlivých zemích eurozóny liší (viz graf B). Vývoz zboží z eurozóny do Ruska zahrnuje především investice a spotřební zboží, zatímco z Ruska do eurozóny se dováží hlavně ropa a plyn. Vývoz většiny zemí eurozóny do Ruska v roce 2014 znatelně klesl. Je však obtížné oddělit možné vlivy konfliktu na Ukrajině, sankcí s ním spojených a ruského embarga na dovoz potravin od nízké poptávky způsobené celkovou slabostí ruské ekonomiky. Totéž platí pro ukazatele důvěry spotřebitelů a podnikatelů, které se po březnu 2014 v některých zemích eurozóny zhoršily. Je však obtížné přičíst tyto změny pouze událostem na Ukrajině, protože zde mohly hrát určitou roli i jiné domácí a globální faktory. Konečně se zdá, že dopady konfliktu neměly v roce 2014 příliš velký vliv ani na ceny v eurozóně.

Graf C

Pohledávky bank z eurozóny vůči Rusku

(v mld. USD)



Zdroj: BIS.

Poznámky: Údaje za třetí čtvrtletí 2014 (pro Rakousko třetí čtvrtletí 2012). Některé země eurozóny BIS údaje o svých přeshraničních pohledávkách neposkytují.

Ukrajinský konflikt měl, stejně jako v případě vlivu na obchod, jen omezený finanční dopad na banky v eurozóně. Přesto mají banky v některých zemích eurozóny vůči Rusku značné pohledávky. V absolutním vyjádření činily ve třetím čtvrtletí 2014 přeshraniční pohledávky vůči Rusku na straně bank se sídlem ve Francii 47 mld. USD. Následovaly instituce v Itálii (29 mld. USD), Německu (19 mld. USD), Rakousku (17 mld. USD) a v Nizozemsku (14 mld. USD) (viz graf C). Tyto expozice však pravděpodobně nepředstavují systémové riziko pro eurozónu jako celek. Potenciální důsledky vývoje v Rusku však mohou různým způsobem ovlivňovat jednotlivé země eurozóny a bankovní skupiny.

Volatilita na finančních trzích a averze k riziku byly po většinu roku celkově nízké. Na začátku roku 2014 a v říjnu 2014, kdy se objevily obavy týkající se odolnosti a tempa globálního oživení, však došlo ke dvěma krátkodobým turbulencím na finančních trzích. Navíc postupné omezování nákupů aktiv ze strany amerického Federálního výboru pro volný trh přispělo k postupnému snižování globální likvidity od ledna 2014, což zvýšilo volatilitu na finančních trzích na začátku roku 2014. Napětí na finančních trzích mělo největší vliv na rozvíjející se tržní ekonomiky s velkou vnější a vnitřní nerovnováhou, ale jeho dopad na ekonomiku eurozóny a globální ekonomiku byl velmi omezený.

Světový obchod byl v roce 2014 nadále celkově slabý. Po několikaměsíčním nevýrazném růstu v první polovině roku se krátkodobé obchodní ukazatele ve druhé polovině roku prudce zvýšily, i když z velmi nízkých hodnot. Objem světového dovozu zboží v roce 2014 celkově meziročně vzrostl o 3,5 % v porovnání s 2,6 % v roce 2013 (podle údajů CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis). Stejně jako v případě globální ekonomické aktivity se zdroje slabého růstu světového obchodu postupně přesouvaly z vyspělých ekonomik do rozvíjejících se tržních ekonomik. Pomalá reakce světového obchodu na postupné oživení globální ekonomiky byla částečně způsobena strukturálními faktory, např. klesající podporou ze strany rostoucích světových výrobních řetězců. V řadě hlavních ekonomik navíc investice, které jsou obvykle složkou poptávky s vysokou intenzitou zahraničního obchodu, rostly neobvykle pomalým tempem.

Klesající ceny ropy působily na snížení celosvětové inflace

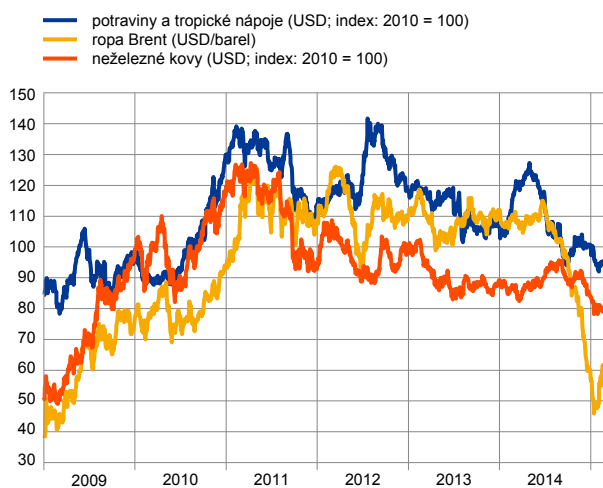
Pokud jde o vývoj cen, utlumená globální inflace byla v roce 2014 způsobena zejména poklesem cen komodit, hlavně energetických, a v mnohem menší míře také cen potravin. Globální inflace stabilně rostla až do června. Poté ve většině vyspělých a rozvíjejících se tržních ekonomik následovalo její postupné snižování, které odráželo zejména prudký pokles světových cen ropy ve druhé polovině roku. V zemích OECD se celkový růst spotřebitelských cen v průměru mírně zvýšil z 1,6 % v roce 2013 na 1,7 % v roce 2014, zatímco průměrný růst spotřebitelských cen bez cen potravin a energií se v zemích OECD v průměru zvýšil na 1,8 % z 1,6 % v roce 2013.

Ceny ropy se od konce června prudce snižovaly a za celý rok 2014 tak klesly o 49 % v dolarovém vyjádření a o 41 % v eurovém vyjádření. Po období relativně stabilní ceny kolem 110 USD/barel v prvním pololetí roku 2014 ceny ropy Brent do konce roku klesly až na hodnotu nižší než 60 USD/bare (viz graf 2). Prudký pokles cen ropy ve druhé polovině roku lze vysvětlit vysokou nabídkou ropy a nižší než očekávanou poptávkou. Na straně nabídky se zvýšila produkce zemí OPEC, neboť země, které jsou zasaženy geopolitickým napětím (Libye a Irák), vykázaly překvapivě vysokou produkci ropy. Ta doplnila výrazný růst dodávek ze zemí mimo OPEC, který byl způsoben nekonvenční těžbou v Severní Americe (břidlice, ropné písky). OPEC navíc na konci listopadu rozhodla, že cíl produkce nebude měnit. Poptávka po ropě přitom byla v důsledku mírného růstu světové ekonomiky nízká.

Graf 2

Ceny komodit

(denní údaje)



Zdroje: Bloomberg a Hamburg Institute of International Economics.

Ceny neenergetických komodit (denominované v USD) klesly ve srovnání se začátkem roku přibližně o 12 %.

Na ceny potravin měly největší vliv ceny obilovin. Ceny obilovin prudce rostly v období od února do května a poté se výrazně snížily díky rekordní celosvětové úrodě (zejména ve Spojených státech a v Evropě). Navzdory očekáváním spojeným s konfliktem na Ukrajině, nebyla produkce obilí v černomořské oblasti výrazně narušena. Ceny kovů celkově klesly, neboť zvýšení cen hliníku, niklu a zinku v důsledku nižší nabídky bylo více než kompenzováno výrazným poklesem cen železné rudy.

Inflační tlaky byly kromě nižších světových cen energií a potravin tlumeny také poměrně slabým globálním oživením. V roce 2014 byl růst charakterizován velmi pomalou absorpcí volné světové kapacity a stagnací na trhu práce. Růst spotřebitelských cen v jednotlivých zemích byl ovlivněn i dalšími faktory, včetně vývoje směnného kurzu. Například zhodnocení amerického

dolaru a britské libry znásobilo dopad klesajících světových cen komodit na pokles inflace ve Spojených státech a ve Velké Británii.

Nerovnoměrné tempo růstu v hlavních ekonomikách

Ve Spojených státech ekonomická aktivita v roce 2014 zrychlila. Růst reálného HDP dosáhl v průměru 2,4 %, což je o 0,2 procentního bodu více než v předchozím roce. Na začátku roku byla očekávání vyšší: v lednu 2014 Consensus Economics očekával meziroční růst HDP ve výši 2,8 %. Jedním z faktorů, které ovlivnily skutečný růst, bylo nepříznivé počasí na přelomu roku, které vedlo k výraznému poklesu ekonomické aktivity v prvním čtvrtletí 2014. Ve zbývajících částech roku byl hospodářský růst poměrně silný a byl podporován domácí poptávkou, což naznačuje, že oživení již bylo udržitelnější. Tento vývoj byl v souladu s pozvolným zlepšováním základních ekonomických veličin, ke kterému přispívaly akomodativní měnová politika, optimistická situace na finančních trzích, pozitivní efekty bohatství z rostoucích cen akcií a nemovitostí a zlepšování situace na trhu s bydlením a na trhu práce.

Inflace celkově zůstala v roce 2014 na relativně nízké úrovni. Hlavním důvodem byla nevyužitá kapacita v ekonomice spolu s prudkým poklesem cen energií a zhodnocením nominálního efektivního kurzu dolaru ve druhé polovině roku. Průměrná meziroční inflace měřená CPI v roce 2014 dosáhla 1,6 % (1,5 % v roce 2013). Inflace bez cen potravin a energií v roce 2014 činila 1,7 % (1,8 % v roce 2013).

Měnová politika byla v roce 2014 nadále akomodativní. Vzhledem k celkovému zlepšování výhledu hospodářského růstu Federální výbor pro volný trh (FOMC) v průběhu roku postupně omezoval nákupy aktiv a v říjnu je ukončil. FOMC navíc ponechal svůj cílový interval pro sazbu z federálních fondů po celý rok 2014 beze změny na úrovni 0 % až 0,25 %. Signalizace budoucí měnové politiky založená na

prahových hodnotách míry nezaměstnanosti a očekávané míry inflace, kterou FOMC poskytoval od prosince 2012, byla v březnu 2014 změněna, neboť skutečná míra nezaměstnanosti se přiblížila prahové hodnotě 6,5 %. FOMC přešel na kvalitativní formu signalizace. Při určování doby, po jakou bude udržovat cílový interval pro sazbu z federálních fondů, vzal v úvahu širokou škálu proměnných. V oblasti fiskální politiky se schodek federálního rozpočtu ve fiskálním roce 2014 snížil na 2,8 % HDP oproti 4,1 % ve fiskálním roce 2013 a byl nejnižší od roku 2007.

Ekonomická aktivita v **Japonsku** po většinu roku 2014 výrazně zpomalovala. Celková inflace v roce 2014 vzrostla v důsledku zvýšení spotřební daně. Cenové tlaky však byly nadále utlumené a růst spotřebitelských cen bez růstu spotřební daně byl stále hluboko pod 2% cílem japonské centrální banky. Bank of Japan rozšířila program kvantitativního a kvalitativního uvolňování tím, že zvýšila meziroční tempo růstu měnové báze na zhruba 80 bil. JPY (z předchozích asi 60–70 bil.) a – vzhledem k tlakům na pokles cen a slabému růstu – jej ponechala otevřený.

Ve Velké Británii byl růst ekonomické aktivity v roce 2014 stále vysoký. Nižší makroekonomická nejistota a relativně uvolněné úvěrové podmínky podpořily domácí poptávku, zejména soukromou spotřebu a investice do bydlení, což vedlo ke zrychlení růstu HDP z 1,7 % v roce 2013 na 2,6 % v roce 2014 (podle předběžných údajů). Silnější růst byl doprovázen zlepšující se situací na trhu práce. Míra nezaměstnanosti se snížila z více než 7 % v roce 2013 na 5,7 % na konci roku 2014. I přes oživení růstu HDP byly výpůjčky vlády v prvním pololetí fiskálního roku 2014–2015 vyšší, než rozpočet původně předpokládal, zejména v důsledku slabého růstu příjmů. Schodek státního rozpočtu přesáhl 5 % HDP.

Inflace klesla pod 2% cíl Bank of England. V roce 2014 činila v průměru 1,5 % v důsledku mírného růstu mezd a opožděného vlivu zhodnocení britské libry v prvním polovině roku. Výbor pro měnovou politiku Bank of England po celý rok zachovával akomodativní nastavení měnové politiky a ponechal měnověpolitickou sazbu na úrovni 0,5 % a výši programu nákupu aktiv na 375 mld. GBP.

Růst reálného HDP v **Číně** nadále klesal v důsledku nižšího růstu investic, především investic do rezidenčních nemovitostí. Vývoz byl poměrně silný díky oživujícímu vnějšímu prostředí, zatímco růst dovozu byl v souladu se slábnoucími investicemi a nižšími cenami ropy nadále nevýrazný, což vedlo k mírnému nárůstu přebytku na běžném účtu ve výši 2,1 % HDP. Úřady začaly provádět značný počet strukturálních reforem a dosáhly pokroku mimo jiné v otevírání kapitálového účtu a v liberalizaci úrokových sazeb. Úvěrová expanze byla stále vysoká, avšak s oslabováním ekonomiky se objevovaly stále výraznější známky finančního stresu. Inflační tlaky zůstaly utlumené v důsledku nižších cen komodit, ale také díky pokračující restrukturalizaci odvětví souvisejících se stavebnictvím. Ceny výrobců další rok klesaly. Zhodnocování renminbi se v roce 2014 značně zpomalilo.

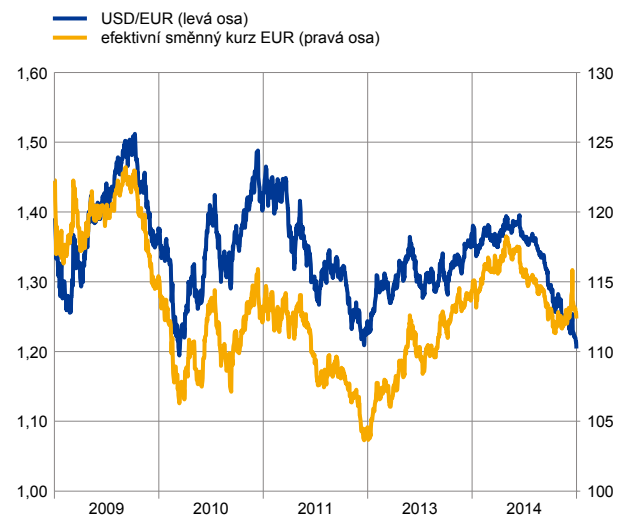
Euro oslabilo

Nominální efektivní kurz eura v roce 2014 oslabil. Vývoj směnného kurzu eura v roce 2014 odrážel zejména rozdílnou cyklickou pozici a nastavení měnové politiky

Graf 3

Směnný kurz eura

(denní údaje)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Nominální efektivní směnný kurz vůči měnám 39 nejvýznamnějších obchodních partnerů.

v jednotlivých hlavních ekonomikách. Po období stabilního zhodnocování, které začalo v červenci 2012, euro na začátku května dosáhlo maximální úrovně podobné úrovni dosažené v letech 2010–2011, a to jak v nominálním efektivním vyjádření, tak vůči americkému dolaru (viz graf 3). Od června 2014 euro oslabovalo zejména vůči americkému dolaru v souvislosti s trvale klesajícím výhledem růstu a inflace v eurozóně, přestože ECB oznámila přijetí dodatečných měnověpolitických opatření. V posledních dvou měsících roku došlo k částečnému obratu v depreciaci efektivního směnného kurzu eura v důsledku značného oslabení japonského jenu a ruského rublu.

Nominální efektivní směnný kurz eura (měřený vůči měnám 39 hlavních obchodních partnerů eurozóny) meziročně poklesl o 3,4 %. Euro nejsilněji oslabilo vůči americkému dolaru (-12,6 %), neboť americký Fed pokračoval v omezování nákupů aktiv v rámci svého programu kvantitativního uvolňování a nakonec tento program ukončil. Došlo k tomu v podmínkách

trvalého domácího růstu a zlepšující se situace na trhu práce. Euro pak oslabilo vůči měnám, které jsou na americký dolar navázány, včetně čínského renminbi (-10,2 %). Euro oslabilo také vůči britské libře (-6,8 %). Naproti tomu euro mírně posílilo vůči japonskému jenu (+0,4 %). Došlo k tomu hlavně poté, co Bank of Japan oznámila, že navýší nákupy nesterilizovaných státních dluhopisů a zavede další mimořádná opatření měnové politiky, aby dosáhla splnění střednědobého inflačního cíle. Euro výrazně zhodnotilo vůči ruskému rublu (+60 %), zejména poté, co ruská centrální banka v listopadu oficiálně schválila režim plovoucího směnného kurzu v podmínkách přetrvávajícího geopolitického napětí a klesajících cen energií.

Pokud jde o evropské měny pevně spojené s eurem, dánská koruna je v současné době jedinou měnou v Evropském mechanismu směnných kurzů II (ERM II), když se Lotyšsko (1. ledna 2014) a Litva (1. ledna 2015) staly členy eurozóny.¹ Bulharský lev zůstal navázán na euro a švýcarský frank se obchodoval v úzkém pásmu poblíž oficiálního horního limitu 1,20 CHF/EUR, dokud švýcarská národní banka dne 15. ledna 2015 nerozhodla o zrušení stropu pro kurz franku k euru. Euro zhodnotilo vůči měnám členských států EU s režimem plovoucího směnného kurzu. Posílilo zejména vůči maďarskému forintu (+7,0 %), švédské koruně (+5,9 %) a polskému zlotému (+2,8 %), zatímco vůči české koruně (+1,1 %), chorvatské kuně (+0,4 %) a rumunskému leu (+0,3 %) bylo víceméně stabilní.

¹ Dánská koruna se na konci roku 2014 obchodovala mírně nad svým cílovým kurzem 7,460 DKK/EUR. Litevský litas se před tím, než země přijala euro, obchodoval za fixní kurz.

1.2 Finanční vývoj

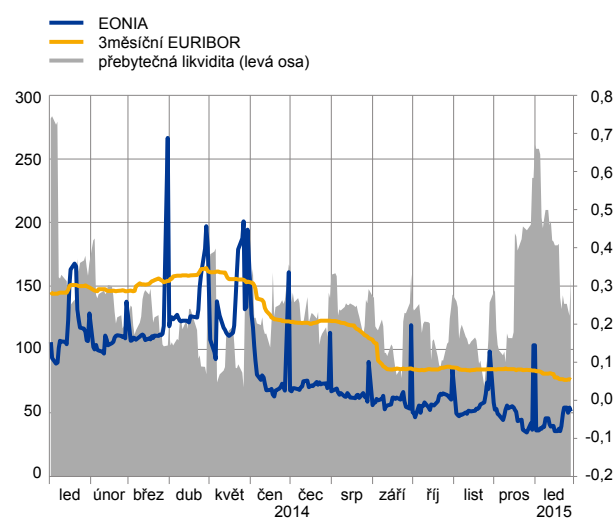
V rámci finančního vývoje v eurozóně byly v roce 2014 zaznamenány tyto nejvýznamnější trendy: pokračující zklidňování situace na peněžních trzích, výrazný pokles výnosů státních dluhopisů a ve většině zemí eurozóny také jejich spreadů, stabilizace nákladů externího financování nefinančních podniků a zlepšení finanční situace domácností.

Situace na peněžních trzích v eurozóně se dále stabilizovala

Obchodní aktivita na peněžních trzích v eurozóně se během roku 2014 dále zvyšovala, i když přetrvávala určitá míra fragmentace mezi jednotlivými zeměmi. Rozhodnutí Rady guvernérů ECB o snížení hlavní refinanční sazby na hodnoty poblíž nuly a o stanovení záporné sazby vkladové facility (viz kapitola 2.1) znamenala pokles krátkodobých sazeb peněžního trhu do záporných hodnot. Například v prosinci 2014 byly sazby jednodenního indexového swapu pro splatnosti do tří let záporné a pro delší splatnosti výnosová křivka zploštěla.

Graf 4
Krátkodobé sazby peněžního trhu a přebytečná likvidita

(v mlrd. EUR; v % p.a.)



Zdroje: ECB a Bloomberg.

V první polovině roku 2014 se krátkodobé sazby peněžního trhu vyznačovaly mírně vyšší volatilitou, která se však neprojevovala v nárůstu úrovně či volatility dlouhodobějších úrokových sazeb. V květnu byla pozorovaná volatilita krátkodobých sazeb spojena především s výkyvy přebytečné likvidity v důsledku změn ve využívání operací Euro systému protistranami v kontextu vysokých splátek tříletých dlouhodobějších refinančních operací (LTRO), ale také s vysokou volatilitou autonomních faktorů (viz graf 4).

Zavedení záporné sazby vkladové facility v červnu 2014 se do jednodenních sazeb peněžního trhu promítlo v nadměrné výši, a proto se následující snížení této sazby o dalších 10 bazických bodů na -0,20 % neprojevovalo v plném rozsahu. Celkově však jednodenní sazby dosahovaly po zářijovém snížení sazeb pouze mírně záporných hodnot a zůstávaly tak výrazně nad úrovní sazby vkladové facility i vzhledem k nevýraznému objemu přebytečné likvidity.

Zpožděnou transmisí do jednodenních sazeb lze zřejmě vysvětlit několika faktory. Zaprvé, mnohé banky se podle očekávání zdráhaly aplikovat zápornou vkladovou sazbu také na části své vkladové základny. Zadruhé, banky u svých vlastních vkladů uplatnily obecné strategie, kterými se záporným sazbám vyhýbaly, jako například intenzivnější hledání vyšších výnosů při delších splatnostech. Zatřetí, zpožděná transmisie v určitých segmentech trhu byla způsobena také řadou dalších překážek.

Navzdory zpožděnému promítání do sazeb peněžního trhu s nejkratšími splatnostmi vedly záporné sazby k nižším nákladům financování ve vzdálenějších částech

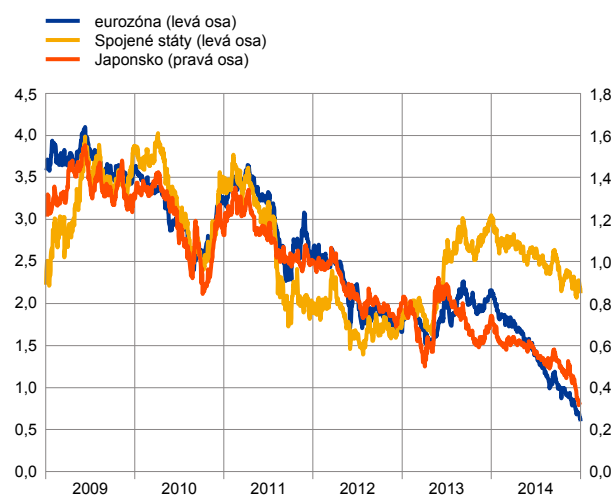
výnosové křivky, neboť investoři změnilí své preference ve prospěch delších splatností.

Výnosy státních dluhopisů se výrazně snížily

Graf 5

Výnosy dlouhodobých státních dluhopisů

(v % p.a.; denní údaje)



Zdroje: EuroMTS, ECB, Bloomberg a Thomson Reuters.

Poznámky: Výnosy dlouhodobých státních dluhopisů jsou odvozeny z dluhopisů s desetiletou nebo nejbližší jinou splatností. Výnos státního dluhopisu pro eurozónu je odvozen z údajů ECB o dluhopisech s ratingem AAA, mezi něž patří dluhopisy Rakouska, Finska, Německa a Nizozemska.

Výnosy většiny státních dluhopisů v eurozóně se výrazně snížily na nová historická minima. V průběhu roku 2014 dlouhodobé výnosy státních dluhopisů s ratingem AAA v eurozóně výrazně poklesly (viz graf 5). Příčinou byly rostoucí obavy investorů ohledně makroekonomického výhledu, pravděpodobnost nižší inflace, signalizace měnové politiky ECB a její další měnová rozhodnutí. Velmi nízké sazby peněžního trhu zároveň odstartovaly honbu za výnosem. Když Federální rezervní systém začal postupně omezovat svůj program kvantitativního uvolňování, spready dlouhodobých dluhopisů mezi USA a eurozónou se zvýšily na nejvyšší úroveň od roku 2004.

Spready státních dluhopisů v rámci eurozóny ve většině zemí dále klesaly, a to zejména v zemích, jejichž základní makroekonomické a fiskální indikátory zaznamenaly výraznější zlepšení. Ke snížení spreadů došlo také na trhu podnikových dluhopisů navzdory několika obdobím volatility způsobené geopolitickým napětím a obavami ohledně správnosti ocenění aktiv.

Inflační očekávání měřená ukazateli finančního trhu se v roce 2014 snížila zejména v krátkodobém a střednědobém horizontu. Dlouhodobější inflační očekávání ve druhé polovině roku také klesla pod 2 %.

Graf 6

Indexy cen akcií na hlavních trzích

(index: 1. ledna 2009 = 100; denní údaje)



Zdroj: Thomson Reuters.

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

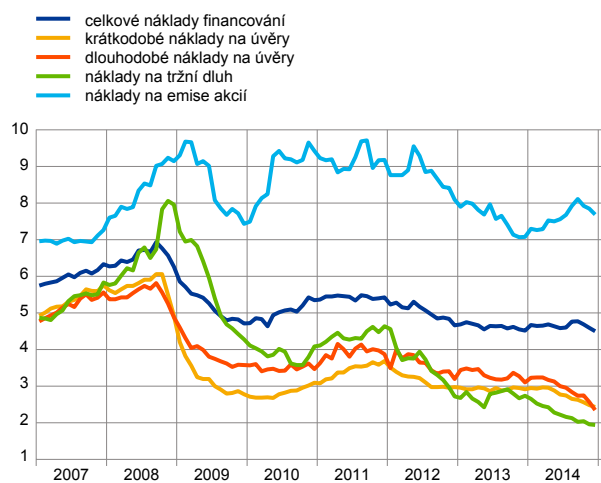
Výsledky akciových trhů v eurozóně byly proměnlivé

V první polovině roku 2014 akciové trhy v eurozóně postupně rostly, ale poté zaznamenaly méně jednoznačný vývoj, který kontrastoval s vývojem v USA a Japonsku (viz graf 6). Ve druhé polovině roku akciové trhy poznamenal nárůst geopolitického napětí a obavy ohledně výhledu celosvětového růstu. Tlak na pokles cen akcií v eurozóně byl výraznější než na ostatních hlavních trzích, což odráželo slabší než očekávaná ekonomická data pro eurozónu a skutečnost, že geopolitické napětí více ovlivnilo akcie v eurozóně, protože makrofinanční dopady rusko-ukrajinského

Graf 7

Celkové nominální náklady externího financování nefinančních podniků v eurozóně

(v % p.a.; tříměsíční klouzavé průměry)



Zdroje: ECB, Merrill Lynch, Thomson Reuters a výpočty ECB.
Poznámky: Celkové náklady externího financování nefinančních podniků jsou vypočítány jako vážený průměr nákladů na bankovní úvěry, nákladů na tržní dluh a nákladů na emise akcií, který vychází z jejich zůstatků odvozených z účtů eurozóny. Náklady na emise akcií jsou vypočteny pomocí třístupňového modelu diskontování dividend s využitím informací z indexu akcií nefinančních podniků Datastream. Poslední údaje jsou za prosinec 2014.

konfliktu pro eurozónu byly považovány za závažnější. Přestože oživení na akciových trzích v eurozóně je v posledních letech výrazné, index EURO STOXX zůstává přibližně 25 % pod svou úroveň z konce roku 2007.

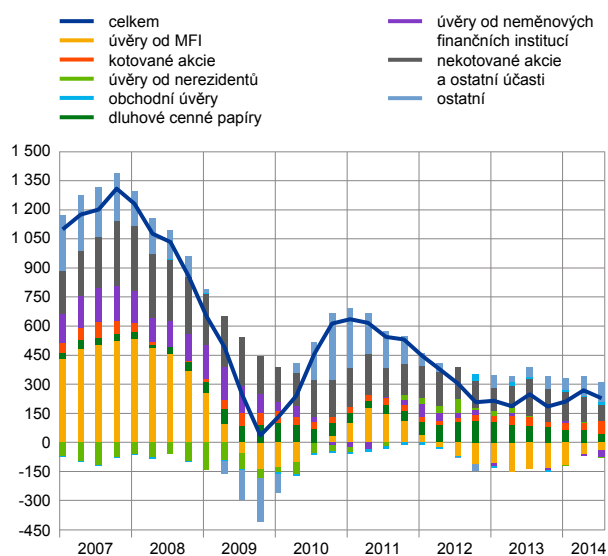
Náklady externího financování nefinančních podniků se stabilizovaly

Celkové nominální náklady externího financování nefinančních podniků se víceméně nezměnily. Výrazný pokles nákladů na tržní dluh a na bankovní úvěry byl téměř zcela kompenzován významným nárůstem nákladů na emise akcií, který lze vysvětlit prudkým zvýšením rizikové prémie v prvních devíti měsících roku (viz graf 7). Zároveň přetrvávaly značné rozdíly v nákladech externího financování mezi jednotlivými zeměmi eurozóny, i když se poněkud zmírnily.

Graf 8

Změny zdrojů externího financování nefinančních podniků v eurozóně

(úhrny za čtyři čtvrtletí; v mld. EUR)



Zdroje: Eurostat a ECB.
Poznámky: Úvěry od MFI a neměnových finančních institucí (ostatních finančních zprostředkovatelů, pojišťoven a penzijních fondů) očištěné o prodej a sekuritizaci cenných papírů. Položka „ostatní“ představuje rozdíl mezi celkovými zdroji a nástroji uvedenými v grafu. Její součástí jsou mezipodnikové úvěry. Poslední údaje jsou za třetí čtvrtletí 2014.

Využívání externího financování bylo víceméně stabilní na nízké úrovni

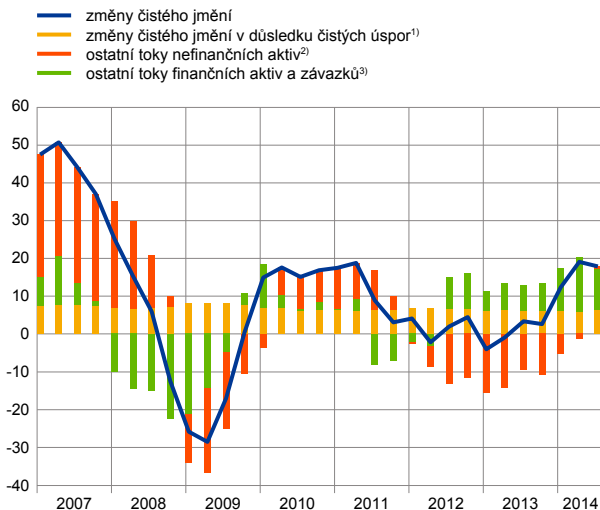
V roce 2014 bylo využívání externího financování nefinančními podniky víceméně stabilní na nízké úrovni (viz graf 8) poté, co se mezi začátkem roku 2011 a polovinou roku 2013 zmínilo. Čistá emise dluhových cenných papírů a kotovaných akcií nefinančními podniky zůstala na vysokých hodnotách a nadále převažovala nad zápornými toky v podobě čistých splátek bankovních úvěrů. Poskytování úvěrů jinými subjekty než MFI a zahraničními subjekty bylo utlumené. To naznačuje, že nepřímá emisní aktivita nefinančních podniků skrze zprostředkující jednotky v jiných zemích eurozóny a mimo eurozónu byla nízká. Obchodní a mezipodnikové úvěry zůstaly slabé, což mohlo být způsobeno tím, že firmy financovaly provozní kapitál prostřednictvím vyšších nerozdělených zisků a vkladů. Došlo ke zmírnění čisté emise nekotovaných akcií a ostatních účastí.² Zadluženost nefinančních podniků vyjádřená v poměru k HDP se po poklesu od poloviny roku 2012 stabilizovala na vysoké úrovni.

² Jednou z příčin bylo, že zahraniční nadnárodní společnosti nadále převáděly nerozdělené zisky mimo eurozónu. Tyto převody jsou v rozvahách podniků podle používaných statistických konvencí zpočátku klasifikovány právě v rámci této položky.

Graf 9

Změny čistého jmění domácností

(úhrny za čtyři čtvrtletí, v % hrubého disponibilního důchodu)



Zdroje: Eurostat a ECB.

Poznámky: Údaje o nefinančních aktivech jsou odhady ECB. Poslední údaje jsou za třetí čtvrtletí 2014.

1) Tato položka zahrnuje čisté úspory, čisté přijaté kapitálové transfery a rozdíl mezi nefinančními a finančními účty.

2) Především zisky a ztráty z držby nemovitostí (včetně pozemků).

3) Především zisky a ztráty z držby akcií a ostatních účastí.

Pokračujícímu snižování finanční páky mohla bránit slabá ekonomická aktivita.

Pokračoval obnovený růst čistého jmění domácností

V roce 2014 pokračoval obnovený růst čistého jmění domácností, který byl způsoben dalším nárůstem cen akcií, zatímco ztráty hodnoty nemovitostí se výrazně snížily (viz graf 9). Finanční investice domácností sice mírně vzrostly, ale pohybovaly se poblíž svého historického minima, což odráželo stále utlumený růst příjmů a nutnost snižování zadlužení v řadě zemí. Domácnosti nadále ukládaly úspory do vkladů, ale také do životního pojištění a penzijních produktů. Zároveň výrazně zvyšovaly držbu účastí v podílových fondech a přímou držbu akcií a nadále se zbavovaly dluhových cenných papírů. Náklady financování domácností se výrazně snížily, ale nadále se lišily podle druhu a splatnosti úvěru a země původu. Nové bankovní úvěry poskytnuté domácnostem zůstaly na nízké úrovni. Pokračoval postupný pokles zadluženosti

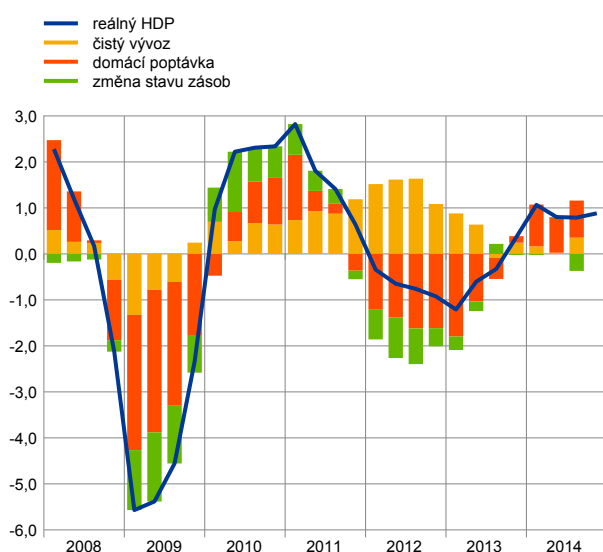
domácností, která se však udržela na poměrně vysokých hodnotách. Míra zadluženosti domácností se i nadále výrazně lišila v jednotlivých zemích. Dluhové zatížení sektoru domácností se dále snížilo v důsledku přetrvávající slabé dynamiky úvěrů a poklesu bankovních úrokových sazeb.

1.3 Ekonomická aktivita

Po dvou letech meziročního poklesu reálného produktu v důsledku dluhové krize pokračovalo v eurozóně v roce 2014 postupné oživení, které začalo ve druhém čtvrtletí 2013, ačkoli jeho průběh nebyl během roku rovnoměrný. Průměrný meziroční růst tak v roce 2014 činil 0,9 %.

Graf 10
Reálný HDP eurozóny

(meziroční změny v %; meziroční příspěvky v procentních bodech)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Údaje do třetího čtvrtletí 2014 nejsou očištěny o sezonní ani kalendářní vlivy. Údaj o růstu HDP ve čtvrtém čtvrtletí 2014 vychází z předběžného odhadu, který je očištěn o sezonní i kalendářní vlivy.

Tento výsledek odrážel rostoucí kladný příspěvek domácí poptávky při zhruba neutrálních příspěvcích čistého vývozu a změny stavu zásob (viz graf 10). Zároveň se nenaplnilo očekávané zrychlení růstu zhruba v polovině roku. Příčinami byly slabá zahraniční poptávka a řada dalších faktorů v různých zemích eurozóny, mezi nimiž hrál klíčovou roli nedostatečný pokrok při provádění strukturálních reforem v některých zemích.

Oživení ekonomiky pokračovalo i v roce 2014, avšak pomalým tempem

Návrat k průměrnému meziročnímu růstu byl v roce 2014 podporován velmi akomodativním nastavením měnové politiky, zlepšujícími se podmínkami financování a lepším stavem veřejných financí. Tyto faktory, zejména opatření měnové politiky přijatá v uplynulých letech, podpořily především důvěru spotřebitelů a soukromou spotřebu, která měla na oživení největší podíl. Oproti průměru za rok 2013 se také zlepšila důvěra podnikatelského sektoru, neboť se snížila nejistota na finančních trzích a zlepšily se

podmínky financování včetně podmínek pro malé a střední podniky, a to zejména v první polovině roku. V dalším průběhu roku 2014 vedl pokles cen energií k výraznému oživení reálného disponibilního důchodu podniků i domácností po delším období jeho propadu, přičemž domácnosti těžily také z růstu zaměstnanosti.

Růstový trend v roce 2014 zároveň tlumila řada faktorů, které ovlivňovaly především investice. Tyto faktory souvisely především s utlumeným vývojem zahraničního obchodu, vysokou nezaměstnaností, značnými nevyužitými kapacitami, pokračujícím procesem korekce rozvah ve veřejném i soukromém sektoru a v neposlední řadě také s nedostatečnými impulzy a nejistotami při provádění strukturálních reforem v některých zemích eurozóny. Další tlumící faktor byl spojen s geopolitickým napětím, především v souvislosti s krizí na Ukrajině, která znamenala vyšší nejistotu ohledně ekonomického výhledu a ziskovosti ve zbytku roku 2014.

Dlouhodobý růst významně ovlivňuje řada faktorů. Box 2 se zabývá dlouhodobým výhledem růstu potenciálního produktu v eurozóně a faktory, které jej ovlivňují, a zdůrazňuje významné přínosy, které mohou přinést další strukturální reformy.

V roce 2014 dosáhl příspěvek domácí poptávky k hospodářskému růstu 0,8 procentního bodu, což je nejvyšší hodnota od roku 2007. Soukromá spotřeba,

která zaznamenala v roce 2013 oživení, v průběhu roku 2014 dále posilovala díky růstu reálného disponibilního důchodu podpořeného poklesem cen komodit. Míra úspor domácností se v první polovině roku 2014 víceméně stabilizovala a předpokládá se, že ve druhé polovině roku zůstala na poměrně nízké úrovni, což podpořilo dynamiku spotřeby. Po poklesu v předchozích dvou letech celkové investice v roce 2014 celkově vzrostly, ale ve druhém a třetím čtvrtletí se snížily především v důsledku pokračujícího slabého vývoje stavebních investic. Tato ztráta dynamiky následovala po čtyřech čtvrtletích mezičtvrtletního růstu a odrážela především skutečnost, že nedošlo k očekávanému zrychlení růstu kolem poloviny roku. To mělo na investice negativní vliv, protože poklesly zisky a zvýšila se nejistota ohledně výhledu poptávky. Příspěvek vládní spotřeby k hospodářskému růstu byl v roce 2014 kladný. Podílel se na něm zejména mírně vyšší růst naturálních sociálních transferů, které zahrnují položky jako výdaje na zdravotní péči, zatímco růst náhrad zaměstnancům ve veřejném sektoru i mezispotřeby zůstal utlumený, nebo dokonce zpomalil.

Box 2

Dlouhodobý výhled růstu v eurozóně

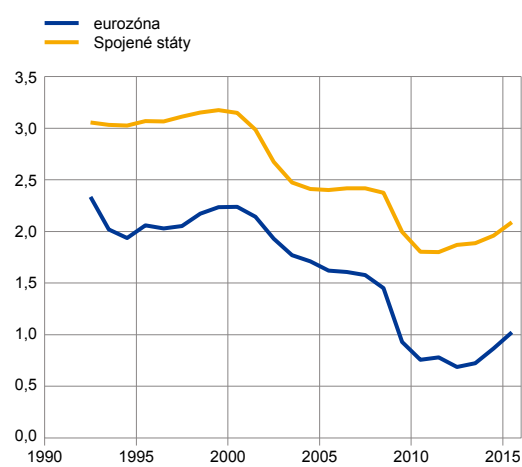
Potenciální produkt představuje úroveň ekonomické aktivity, které je možné dosáhnout ve střednědobém až dlouhodobém horizontu při plném využití zdrojů. Všechny odhady potenciálního produktu zveřejněné mezinárodními a evropskými organizacemi, například Evropskou komisí, MMF a OECD, ukazují, že potenciální růst eurozóny negativně ovlivnila hospodářská a finanční krize. Odhaduje se, že z předkrizových hodnot přesahujících 1,5 % zpomalil potenciální růst na úroveň mezi 0,5 % a 1,0 % v roce 2014. Dlouhodobější projekce ukazují, že potenciální růst eurozóny v budoucnu postupně vzroste na předkrizovou úroveň, ale zůstane slabší než

ve Spojených státech. Tento box se zabývá dlouhodobým výhledem růstu v eurozóně a faktory, které jej ovlivňují.

Graf A

Odhady potenciálního růstu v eurozóně a ve Spojených státech

(meziroční změny v %)



Zdroj: OECD.

Jaké jsou příčiny rozdílů oproti Spojeným státům v minulosti?

Odhady potenciálního růstu v eurozóně na začátku 90. let 20. století se pohybují okolo 2 % a jsou značně vyšší než odhady pro druhé desetiletí 21. století. Potenciální růst eurozóny navíc již několik desetiletí zaostává za Spojenými státy (viz graf A). Ze tří hlavních složek růstu, tj. práce, kapitálu a souhrnné produktivity výrobních faktorů, rostla v ekonomice eurozóny jako celku pomaleji než ve Spojených státech především ta poslední jmenovaná (srovnání determinant potenciálního růstu v eurozóně a ve Spojených státech uvádí kapitola 5 práce „Potential output

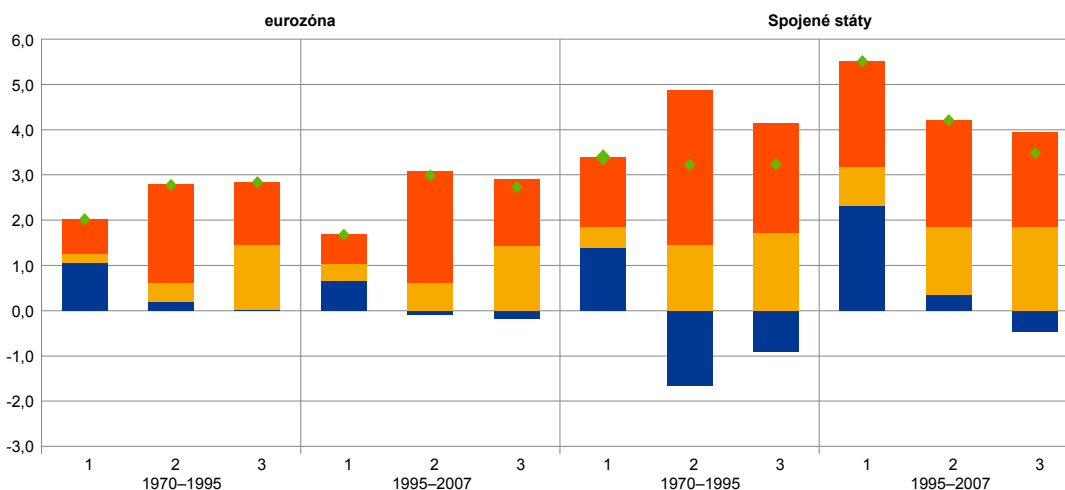
from a euro area perspective“, Occasional Paper Series, č. 156, ECB, listopad 2014). To může mít několik příčin. Řada ukazatelů z oblasti výzkumu a vývoje – například počet patentů, počet

Graf B

Zdroje růstu tržních služeb

(meziroční změny v %; příspěvky v procentních bodech)

- příspěvek celkové produktivity výrobních faktorů
- příspěvek kapitálu v oblasti informačních a komunikačních technologií
- příspěvek výrobních faktorů mimo informační a komunikační technologie
- růst přidané hodnoty v jednotlivých sektorech



Zdroje: databáze EU KLEMS a výpočty ECB.

Poznámky: Sloupce 1, 2 a 3 označují sektory distribučních, finančních a osobních služeb.

výzkumných pracovníků v poměru k počtu obyvatel, rozšíření internetu a podíl technologicky náročného vývozu na celkovém vývozu tržních výrobků – naznačuje, že eurozóna zaostává ve své inovační schopnosti. Zejména hrála ve Spojených státech větší roli rozšíření informačních a komunikačních technologií, jejichž příspěvek k růstu produktivity ve službách dosahoval vyšších hodnot (viz graf B). Přestože v prvním desetiletí 21. století eurozóna pokročila v reformách trhu zboží, trhy služeb a práce jsou nadále rigidnější než ve Spojených státech.

Důsledky hospodářské a finanční krize

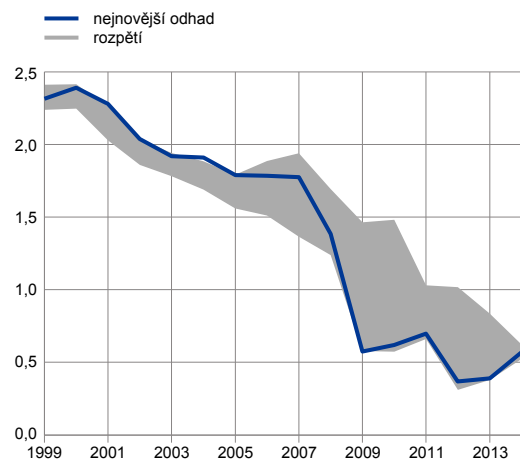
Hospodářská a finanční krize snížila potenciální produkt eurozóny prostřednictvím dvou hlavních kanálů, a to nižších investic a vyšší strukturální nezaměstnanosti. Zprv se během nejzávažnější fáze krize výrazně snížila míra investic, přičemž se zhoršily zejména podmínky financování, například podmínky a dostupnost úvěrů. Zvýšená ekonomická a politická nejistota a nepříznivý ekonomický výhled ztížily vyhodnocování investičních projektů a snížily očekávanou výnosnost investic. Vysoká zadluženost také přiměla nefinanční podniky v některých zemích eurozóny ke snižování finanční páky, což dále oslabilo poptávku po úvěrech.

Zadruhé krize vedla rovněž k nárůstu míry krátkodobé až střednědobé strukturální nezaměstnanosti, na který ukazuje zvýšení dlouhodobé nezaměstnanosti a prohloubení nesouladu v kvalifikaci pracovní síly. Míra nezaměstnanosti zaměstnanců s nízkou kvalifikací se zvýšila výrazněji než v případě zaměstnanců s vysokou kvalifikací, což bylo do značné míry způsobeno tím, že krize vedla ke změně sektorové struktury řady ekonomik eurozóny, zejména odklonu od sektoru stavebnictví. Strukturální nezaměstnanost může zůstat na zvýšené úrovni po delší dobu, neboť pro pracovníky s nízkou kvalifikací propuštěné z jednoho sektoru může být složité nalézt práci v jiných sektorech a jejich lidský kapitál se postupně znehodnocuje s rostoucí délkou nezaměstnanosti.

Graf C

Rozpětí odhadů potenciálního produktu od roku 2008

(meziroční změny v %)



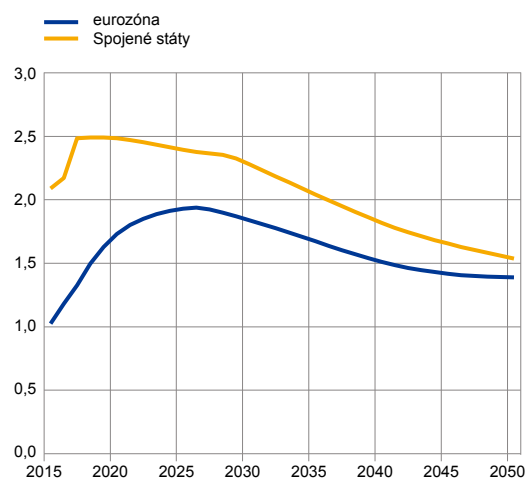
Zdroje: Evropská komise a výpočty ECB.

Poznámky: Časové řady zveřejňované od projekcí z podzimu 2008 do projekcí z podzimu 2014. Nejnovější odhad je z projekcí ze zimy 2015.

Graf D

Dlouhodobé projekce potenciálního růstu pro eurozónu a Spojené státy

(meziroční změny v %)



Zdroj: OECD.

Krise také ovlivnila nejistotu spojenou s odhady a projekcemi potenciálního produktu, čímž ztížila měření mezery výstupu. Od roku 2008 mezinárodní instituce i Evropská komise výrazně snížily odhady potenciálního růstu (viz graf C). Je také pravděpodobné, že potenciální růst byl před krizí nadhodnocován, protože značné makroekonomické nerovnováhy v předkrizovém období ex post ukázaly, že růst mnoha zemí eurozóny byl neudržitelný.

Dlouhodobý výhled

Ze střednědobého pohledu se očekává odeznění dopadů krize a přibližování růstu v eurozóně k dlouhodobému potenciálu, což by mohl podpořit také tzv. investiční plán pro Evropu, oznámený v roce 2014. Podle dlouhodobých projekcí OECD by měl ve střednědobém horizontu potenciální růst ve Spojených státech zrychlit na 2,5 %, zatímco potenciální růst v eurozóně zůstane nižší, i když poroste. Po roce 2025 se očekává postupné zpomalování růstu v obou oblastech na zhruba 1,5 % v roce 2050 (viz graf D). Tato projekce pro eurozónu může být optimistická, protože předpokládá konvergenci souhrnné produktivity výrobních faktorů k jejímu historickému růstu v předních zemích OECD a zároveň konvergenci trhů zboží a služeb a pravidel zahraničního obchodu k průměru OECD. Jinak řečeno, projekce předpokládá, že budou zcela implementovány strukturální reformy.

V případě eurozóny budou v dlouhodobém horizontu potenciální růst pravděpodobně snižovat především demografické faktory. Přestože se očekává určitý pozitivní vliv nárůstu míry porodnosti a očekávané délky dožití,

ale také imigrace, počet obyvatel eurozóny by měl podle projekcí dosáhnout vrcholu okolo roku 2040 a poté postupně klesat, protože imigrace nadále nebude schopna kompenzovat přirozený úbytek obyvatelstva. Očekává se, že zaměstnanost se bude zvyšovat jen zhruba do roku 2020, neboť rostoucí míra zaměstnanosti bude do té doby převažovat nad poklesem počtu obyvatel v produktivním věku, ale poté se začne snižovat. Tento vývoj povede k výraznému nárůstu zastoupení občanů v důchodovém věku (tj. podílu věkové skupiny nad 65 let na celkové populaci) ze zhruba 28 % v roce 2014 na 50 % v roce 2050. V dlouhodobém horizontu tak bude příspěvek vstupu práce k potenciálnímu růstu záporný. Vyšší zastoupení občanů v důchodovém věku

naznačuje, že demografické faktory by mohly ovlivnit také akumulaci kapitálu, protože stárnutí populace vytváří tlak na penzijní systémy a veřejné finance a může vést k vyšším opatrnostním úsporám a nižším investicím.

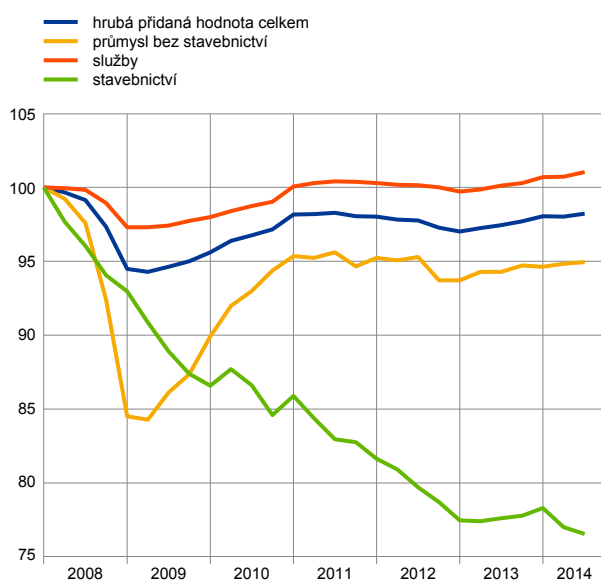
Vzhledem k očekávanému nepříznivému dopadu nabídky práce na hospodářský růst v dlouhodobém horizontu musí zdrojem růstu být růst produktivity a dynamika informačních a komunikačních technologií. Jak jsme již uvedli výše, v eurozóně existuje značný prostor pro zlepšení souhrnné produktivity výrobních faktorů. V tržních službách a především v distribučních službách jsou mezi Spojenými státy a eurozónou výrazné rozdíly v příspěvcích k souhrnné produktivitě výrobních faktorů, ale také v příspěvcích kapitálu v oblasti informačních a komunikačních technologií k růstu v jednotlivých sektorech (viz graf B). Má-li předejít dlouhému období nízkého růstu, musí navíc eurozóna dohnat ztrátu v aplikaci nejlepších postupů v oblasti ekonomické efektivity tím, že zlepší podmínky pro inovace a podnikání, zkvalitní instituce trhu práce a uvolní regulace.

Příspěvek čistého vývozu k růstu byl v roce 2014 pravděpodobně zhruba neutrální, neboť vývoz i dovoz zaznamenaly podobná tempa růstu, v obou případech vyšší než v roce 2013. V prvním čtvrtletí byl růst vývozu poměrně slabý. To pravděpodobně odráželo několik faktorů, například zpomalení růstu světové ekonomiky především v řadě rozvíjejících se ekonomik a zpožděný dopad dřívějšího posílení eura. Růst vývozu od druhého čtvrtletí opět zrychloval díky oživení globálního růstu a od května také oslabení eura. Dovoz se vyvíjel podobně jako vývoz: na začátku roku rostl poměrně slabým tempem a ve druhé polovině roku zaznamenal značné oživení.

Graf 11

Reálná hrubá přidaná hodnota v eurozóně v jednotlivých sektorech

(index: 1.Q 2008 = 100)



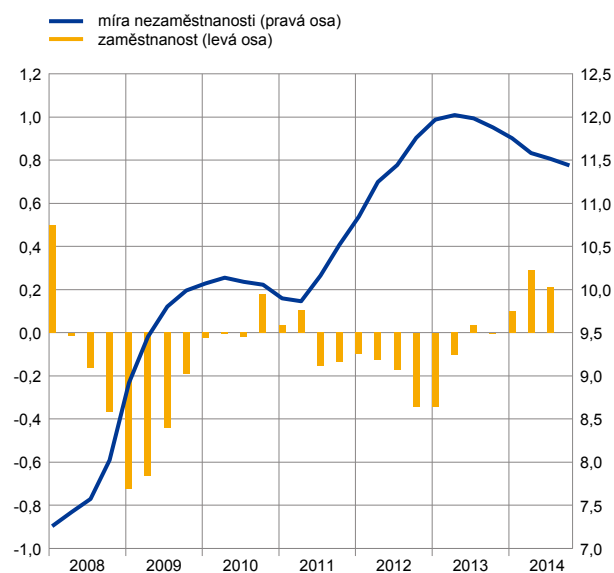
Zdroj: Eurostat.

Předpokládá se, že příspěvek změny stavu zásob k růstu HDP byl v roce 2014 také zhruba neutrální, což je v souladu s pomalým oživením v eurozóně v průběhu roku. Tento výsledek představuje zlepšení oproti předchozím dvěma rokům, kdy zásoby vývoj celkové ekonomické aktivity zpomalovaly.

Z pohledu sektorů mělo oživení ekonomiky v roce 2014 víceméně plošný charakter. Přidaná hodnota v průmyslu bez stavebnictví i ve službách se zvýšila po dvou letech poklesu v průmyslu a zhruba stabilního vývoje ve službách. Nejvýraznější oživení zaznamenal sektor služeb. Přidaná hodnota ve službách během prvních tří čtvrtletí roku 2014 v průměru mírně přesahovala předkrizovou hodnotu z roku 2008, zatímco přidaná hodnota v průmyslu bez stavebnictví zůstala pod předkrizovou úrovní (viz graf 11). Zároveň došlo k mírnému snížení přidané hodnoty ve stavebnictví, což znamená, že tento sektor klesá již sedmým rokem v řadě.

Graf 12 Ukazatele trhu práce

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



Zdroj: Eurostat.

Trhy práce zaznamenaly další mírné zlepšení

V roce 2014 pokračovalo oživení na trzích práce, které začaly vykazovat známky zlepšení již ve druhé polovině roku 2013 (viz graf 12). Počet zaměstnaných osob, který v roce 2013 klesl o 0,8 %, se v roce 2014 mírně zvýšil. V důsledku toho byla zaměstnanost v eurozóně ve třetím čtvrtletí 2014 zhruba o 0,6 % vyšší než ve stejném období předchozího roku. Šlo o nejvyšší hodnotu meziročního růstu od začátku krize v roce 2008. Aktuální informace také ukazují, že rychlost tvorby nových pracovních míst v poměru k tempu hospodářského růstu se od začátku krize v roce 2008 poněkud zvýšila, i když s výraznými rozdíly mezi jednotlivými zeměmi. Ačkoli intenzivnější reakci růstu zaměstnanosti na hospodářský růst lze částečně vysvětlit cyklickými faktory, tento příznivý vývoj mohl také odrážet vliv strukturálních reforem na trzích práce, které byly v některých zemích eurozóny velmi rozsáhlé.

V nárůstu zaměstnanosti se projevilo zlepšení v sektoru služeb, zatímco počet zaměstnanců v průmyslu bez stavebnictví byl ve srovnání s rokem 2013 víceméně stabilní. Pokračoval meziroční pokles zaměstnanosti ve stavebnictví, i když mírnějším tempem. Na rozdíl od roku 2013 se celkový počet odpracovaných hodin v roce 2014 zvýšil mírně více než počet zaměstnanců.

Vzhledem k tomu, že zrychlení růstu zaměstnanosti bylo mírně nižší než zvýšení tempa hospodářského růstu, dosáhl v prvních třech čtvrtletích roku 2014 meziroční růst produktivity na jednoho zaměstnance v průměru zhruba 0,5 % oproti 0,3 % v roce 2013. Ačkoli se zrychlení růstu produktivity projevilo plošně ve všech sektorech, odráželo především vývoj ve stavebnictví.

Míra nezaměstnanosti se v roce 2014 opět snížila, přestože tempo jejího poklesu během roku mírně zpomalovalo. Nižší nezaměstnanost ve srovnání s první polovinou roku 2013 se projevuje plošně pro obě pohlaví a všechny věkové skupiny. Průměrná míra nezaměstnanosti za celý rok 2014 činila 11,6 % (oproti 12,0 % za rok 2013).

1.4 Vývoj cen a nákladů

V průběhu roku 2014 se celková inflace měřená HICP v eurozóně dále snižovala, což odráželo především vývoj cen ropy a potravin. Příspěvek služeb a neenergetického průmyslového zboží byl stabilnější, avšak nízký, v čemž se také projevovaly nízké inflační tlaky vycházející z domácích zdrojů.

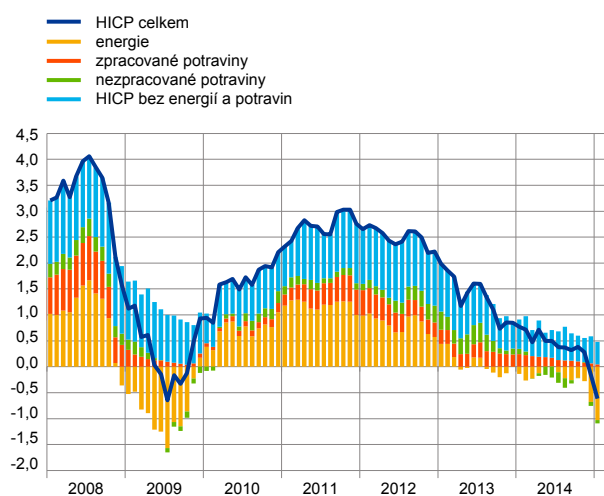
Celková inflace se v roce 2014 dále snížila zejména vlivem cen ropy

V roce 2014 dosáhla celková inflace měřená HICP v eurozóně v průměru 0,4 %, což znamenalo pokles oproti 1,4 % v roce 2012 a 2,5 % v roce 2013. Toto zpomalení bylo výraznější, než se předpokládalo na konci roku 2013. Došlo k němu zejména vlivem globálních faktorů, jako jsou klesající ceny komodit, které měly dopad především na ceny energií a potravin. Jádřová inflace měřená HICP bez energií a potravin byla v roce 2014 víceméně stabilní, ale nadále nízká, a odrážela slabou poptávku v eurozóně v tomto období.

Graf 13

Inflace měřená HICP a příspěvky jednotlivých složek

(meziroční změny v % a příspěvky v procentních bodech)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Podrobnější pohled na hlavní složky HICP ukazuje, že velkou část (přibližně 70 %) poklesu celkové meziroční inflace měřené HICP od konce roku 2013 (viz graf 13) lze přičíst složce energií. Ceny energií klesaly téměř ve všech měsících roku 2014 především v důsledku vývoje cen ropy v eurech (viz také box 3). Po dosažení nejvyšší hodnoty v polovině června klesla cena surové ropy v eurech do konce roku přibližně o 40 %, přičemž oslabení kurzu eura vůči dolaru jen částečně kompenzovalo prudký pokles cen surové ropy v amerických dolarech. Také nižší ceny plynu vytvářely v roce 2014 tlaky na snížení cen energií.

Box 3

Dopad cen ropy na inflaci v eurozóně

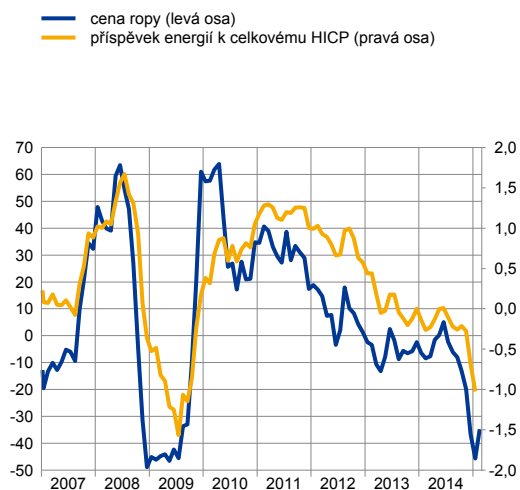
Vývoj cen ropy v roce 2014 ovlivnil inflaci měřenou HICP v eurozóně prostřednictvím přímých i nepřímých kanálů. Přímý vliv cen ropy lze změřit prostřednictvím příspěvku cen energií k celkové inflaci měřené HICP (viz graf A). Spotřebitelské ceny energií, především ceny pohonných hmot a topných paliv, běžně reagují na cenu ropy v eurech s velmi krátkým zpožděním v délce několika týdnů a toto promítání je víceméně úplné. Z tohoto pohledu není zdroj změny cen ropy, ať už je ovlivněna nabídkou a poptávkou, nebo je způsobena cenou ropy v amerických dolarech a kurzem eura vůči dolaru, obvykle relevantní. Oslabování eura od května 2014 pouze částečně vykompenzovalo deflační vliv poklesu cen surové ropy v amerických dolarech ve druhém pololetí 2014 (především ve čtvrtém čtvrtletí).

Elasticita spotřebitelských cen energií ve vztahu k vývoji cen ropy závisí zároveň na úrovni cen ropy. Příčinou je zpravidla vysoký podíl (pevně stanovených) spotřebních daní na ceně za litr paliva (viz graf B jako příklad pro ceny benzínu). Společně s víceméně stabilními rafinérskými a distribučními maržemi to znamená, že určitá procentní změna ceny ropy v eurech vyvolá při nízkých cenách ropy nižší procentní změnu spotřebních cen energií v porovnání s tím, když jsou ceny ropy vysoké. I když k aktualizaci dochází se značným zpožděním, podíl energetického zboží v koši HICP se zvyšuje, pokud jsou ceny ropy vysoké, protože poptávka po energetických produktech bývá neelastická; tím se zase zvýší elasticita HICP vůči cenám ropy.

Graf A

Cena ropy v eurech a příspěvek energií k inflaci měřené HICP

(meziroční změny v % a příspěvky v procentních bodech)

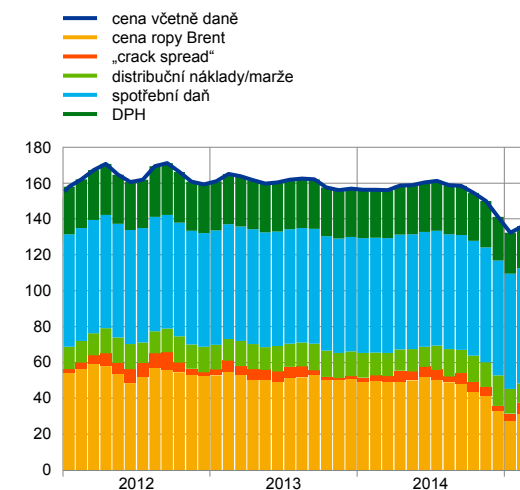


Zdroje: Thomson Reuters, Eurostat a výpočty ECB.

Graf B

Struktura spotřebitelských cen benzínu

(eurocenty za litr)



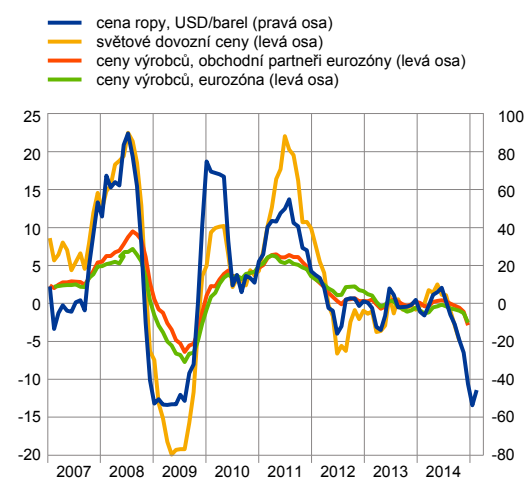
Zdroje: Bloomberg, Thomson Reuters, Evropská komise a výpočty ECB.

Nepřímé dopady nižších cen ropy se promítají do spotřebitelských cen prostřednictvím nákladů. To je poměrně evidentní v případě energeticky náročných služeb v dopravě, ale týká se to i výroby řady dalších skupin zboží a služeb. Ceny výrobců v eurozóně pro prodej na domácím trhu zpravidla reagují na vývoj cen ropy s určitým zpožděním (viz graf C). Míra reakce závisí na přizpůsobení ostatních nákladů nebo na rozdílech v ziskových přírážkách výrobců. Ceny stanovené výrobci v eurozóně a výrobci v zemích obchodních partnerů (v jejich domácí měně) dosahují vysoké míry korelace, což naznačuje, že jsou ovlivňovány společnými globálními faktory.

Graf C

Cena ropy, dovozní ceny a ceny výrobců

(meziroční změny v %)



Zdroje: Thomson Reuters, MMF, Eurostat a výpočty ECB.
Poznámky: Ceny výrobců jsou uvedeny za zpracovatelský průmysl. Skupina obchodních partnerů eurozóny zahrnuje Austrálii, Bulharsko, Kanadu, Čínu, Chorvatsko, Českou republiku, Dánsko, Hong Kong, Maďarsko, Japonsko, Norsko, Polsko, Rumunsko, Singapur, Jižní Koreu, Švédsko, Švýcarsko, Velkou Británii a Spojené státy.

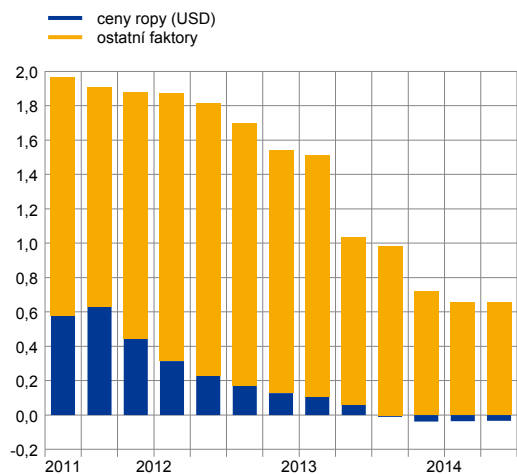
Zboží a služby zahrnuté do koše HICP lze také dovážet. Je také pravděpodobné, že nižší ceny ropy ovlivňují ceny výrobců v ekonomikách obchodních partnerů eurozóny, a tudíž i ceny dovážených položek odrážejících se v HICP eurozóny.

Kvantifikace nepřímých vlivů je spojena s vysokou mírou nejistoty. Graf D ukazuje odhadovaný nepřímý vliv vývoje cen ropy na spotřebitelské ceny v eurozóně bez energií od posledního maxima inflace dosaženého ve čtvrtém čtvrtletí 2011. Při pohledu na referenční období jako celek se v sestupném trendu inflace měřené HICP bez energií ve velké míře projevuje odeznívání předchozího nárůstu v souvislosti s cenami ropy, přičemž v roce 2014 dosáhl tento vliv záporných hodnot. Vykazované odhady nepřímých vlivů charakterizují průměrné reakce v průběhu

Graf D

Odhadovaný dopad cen ropy na inflaci měřenou HICP bez energií

(roční příspěvky v procentních bodech)



Zdroj: výpočty ECB.

hospodářských cyklů. Konkrétní promítání cen ropy je v každém okamžiku spojeno s chováním firem a jejich schopností přizpůsobit marže, které jsou ovlivněny elasticitou poptávky, mírou konkurence a pružností ostatních nákladů. Promítání cen ropy také závisí na tom, jak dlouhé trvání změny cen ropy firmy očekávají. V současném prostředí slabé spotřebitelské poptávky a potřeby korekcí cen v některých zemích eurozóny si lze představit, že změny cen ropy možná měly větší vliv než v jiných situacích.

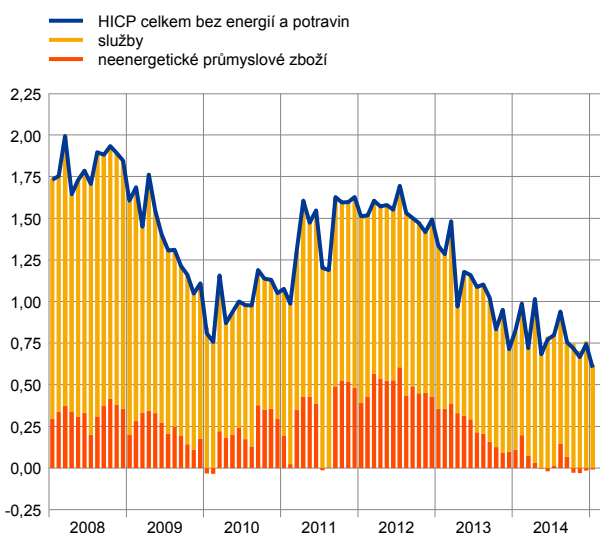
Vývoj cen ropy v roce 2014 tlumil inflaci měřenou HICP v eurozóně z velké části prostřednictvím přímých dopadů do spotřebitelských cen energií, ale také nepřímým působením prostřednictvím nižších domácích nákladů a dovozních cen. Je důležité, aby tento

dočasný vývoj neměl vliv na dlouhodobější inflační očekávání a déletrvající dopad na tvorbu mezd a cen, což by mohlo vést k trvalejšímu dopadu na inflaci prostřednictvím sekundárních vlivů.

Graf 14

Inflace měřená HICP bez energií a potravin a příspěvky jednotlivých složek

(meziroční změny v % a příspěvky v procentních bodech)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Příspěvek potravin ke snížení celkové inflace měřené HICP byl v roce 2014 také výrazný, a to především v důsledku příznivějšího počasí než v roce 2013. Zákaz dovozu potravinářských výrobků do Ruska měl zřejmě pouze omezený dopad, částečný tlak na snižování cen byl kompenzován stabilizací cen po kladných nabídkových šocích v souvislosti s vývojem počasí na začátku roku.

Zbývající dvě složky HICP, tj. neenergetické průmyslové zboží a služby, odrážejí spíše vývoj domácí poptávky. Inflace měřená HICP bez energií a potravin zůstala v roce 2014 nízká, ale víceméně stabilní, a činila v průměru 0,8 % (viz graf 14). Projevovala se zde poměrně slabá spotřebitelská poptávka, nízká schopnost podniků určovat ceny, mírný vývoj mezd v několika zemích eurozóny, zpožděný dopad předchozího posilování eura a nepřímé dopady vyplývající z promítání nižších cen komodit a energií do inflace.

Meziroční dynamika cen neenergetického průmyslového zboží pokračovala v poklesu, který započal v polovině roku 2012, a snížila se na úroveň blízkou historickým minimům. Tento trend byl zaznamenán ve většině zemí eurozóny a ve

většinu skupin zboží. Meziroční tempa růstu cen statků dlouhodobé, střednědobé a krátkodobé spotřeby se v roce 2014 dále snížila v důsledku nevýrazné domácí poptávky i vnějších faktorů, jako jsou slabé ceny komodit a předchozí posilování

eura, které má dopad na dovozní ceny. Zpětný pohled do vzdálenější minulosti ukazuje, že růst cen neenergetického průmyslového zboží byl tlumen rychlým poklesem cen technologicky náročného zboží, na které působí silná konkurence mezi prodejci na národní i mezinárodní úrovni.

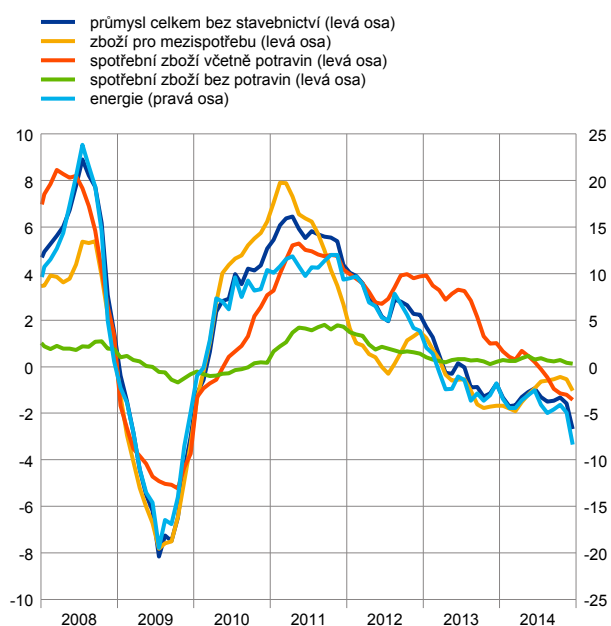
Tlaky působící v rámci celého dodavatelského řetězce na spotřebitelské ceny neenergetického průmyslového zboží zůstaly během roku 2014 slabé a odrážely nízké ceny energetických a neenergetických komodit, jakož i slabou poptávku. V odvětví nepotravinářského spotřebního zboží – které má velký dopad na ceny neenergetického průmyslového zboží – zůstal růst cen výrobců nízký a pohyboval se během roku těsně nad nulou. Ceny v odvětví výroby zboží pro mezispotřebu, jakož i ceny ropy a dalších komodit v eurech naznačují, že tlaky byly nevýrazné i na počátečních stupních cenového řetězce (viz graf 15).

Meziroční růst cen služeb dosáhl v roce 2014 nejnižších hodnot, což odráželo slabé oživení v eurozóně. Na nízké úrovni zůstal především v zemích, kde bylo patrné napětí na trzích. Služby v rámci HICP jsou obvykle domácího původu, což znamená, že ceny služeb jsou těsněji spojeny s vývojem domácí poptávky a mzdových nákladů.

Graf 15

Struktura cen průmyslových výrobců

(meziroční změny v %)

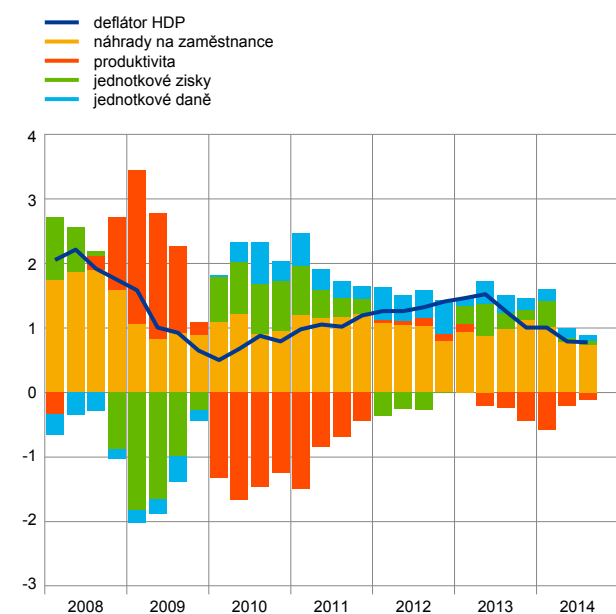


Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Graf 16

Struktura deflátoru HDP

(meziroční změny v % a příspěvky v procentních bodech)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Domácí tlaky na růst cen zůstaly nízké

Domácí nákladové tlaky plynoucí ze mzdových nákladů se v prvních třech čtvrtletích roku 2014 dále snížily, což odpovídalo pokračující nepříznivé situaci na trzích práce (viz graf 16). Vývoj mezd na úrovni eurozóny nadále zakrýval značné rozdíly ve vývoji mezd v jednotlivých zemích. Pokles dynamiky mezd byl způsoben zejména značným zmírněním růstu mezd v zemích, které čelily napětí na trzích, ve kterém se odrážela slabá hospodářská aktivita a dopad reform zaměřených na zvýšení pružnosti mezd a cen a podporu konkurenceschopnosti.

Růst náhrad na zaměstnance v eurozóně jako celku zpomalil ve třetím čtvrtletí 2014 na hodnotu těsně nad 1 %. Oproti tomu meziroční tempo růstu sjednaných

mezd bylo mírně vyšší, což naznačovalo záporný mzdový posun v eurozóně v tomto období. Meziroční tempo růstu jednotkových mzdových nákladů zůstalo na nízké úrovni kolem 1 %, přičemž v mírném nárůstu ke konci roku se projevil slabší růst produktivity, který převážil nad zmírněním růstu mezd.

Domácí nákladové tlaky vyplývající z vývoje zisků zůstaly v roce 2014 také na nízké úrovni. Oživení zisků (měřených hrubým provozním přebytkem) v prvních třech čtvrtletích 2014 pokračovalo, během roku však zpomalovalo. Příspěvek zisků na jednotku produkce k nárůstu deflátoru HDP byl v roce 2014 jen mírný.

Inflační očekávání měřená na základě průzkumů a údajů trhu reagovala na zveřejňované údaje o nízké inflaci a prudce klesající ceny energií. Tento tlumící vliv byl zvláště silný v případě krátkodobých inflačních očekávání, která se vyvíjela v souladu s klesající celkovou inflací. Od poloviny roku 2014 se však začala snižovat i střednědobá až dlouhodobá inflační očekávání, ačkoli podle výsledků výběrových šetření setrvala poblíž hodnoty 2 %. Dle výběrového šetření mezi prognostiky (Survey of Professional Forecasters) ze čtvrtého čtvrtletí 2014 se nacházejí pětiletá inflační očekávání na úrovni 1,8 %, zatímco dlouhodobá inflační očekávání podle šetření Consensus Economics z října 2014 dosahují úrovně 1,9 %. Silnější pokles vykazala inflační očekávání na základě finančních ukazatelů: dlouhodobá forwardová inflaci indexovaná swapová sazba v prosinci 2014 činila přibližně 1,7 %. Tento vývoj mohly ovlivnit změny inflační rizikové prémie.

1.5 Vývoj peněžní zásoby a úvěrů

V podmínkách velmi nízkých úrokových sazeb byly v roce 2014 zaznamenány dva hlavní trendy. Růst peněžní zásoby byl nadále nevýrazný, začal však ožивovat, a pokles úvěrů dosáhl svého dna.

Růst peněžní zásoby byl nadále nevýrazný, vykazoval však silící známky oživení

Růst širokého peněžního agregátu M3 byl nadále utlumený, v průběhu roku 2014 však zaznamenal oživení (viz graf 17). V prosinci 2014 činil meziroční růst M3 3,8 % oproti 1,0 % na konci roku 2013. Ve vývoji peněžních agregátů lze rozlišit dva protisměrné vlivy: zatímco slabá ekonomická aktivita a snaha investorů o vyšší výnosy omezovala dynamiku měnového vývoje, pokračující preference likvidity v prostředí velmi nízkých úrokových sazeb podporovala růst peněžní zásoby. K růstu M3 navíc přispívaly i regulatorní změny, které stimulují banky, aby více spoléhaly na financování prostřednictvím drobných vkladů. Oživení růstu širokých peněz následovalo po snížení úrokových sazeb ECB a přijetí dalších nekonvenčních měnověpolitických opatření.

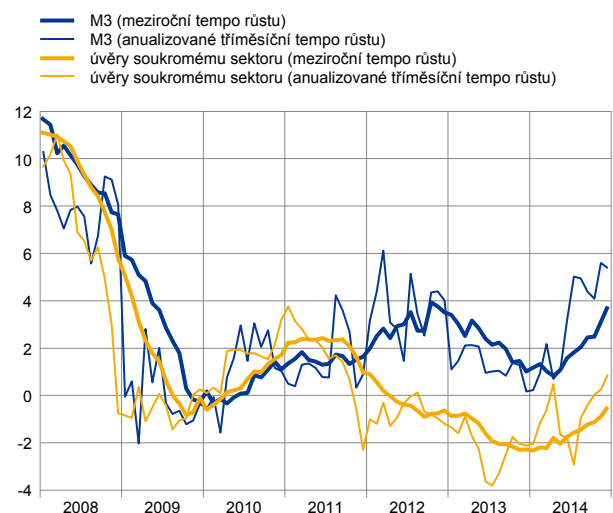
Pokles úvěrů dosáhl svého dna

Vývoj úvěrů byl nadále utlučený, nicméně pokles úvěrů dosáhl v roce 2014 svého dna. V dynamice úvěrů byl pozorován mírný obrat trendu, zejména u nefinančních podniků. Meziroční dynamika úvěrů MFI rezidentům eurozóny vykázala v průběhu

Graf 17

Agregát M3 a úvěry soukromému sektoru

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

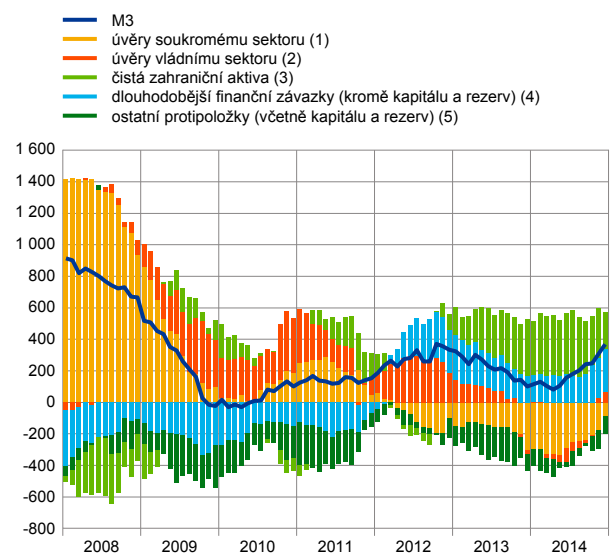


Zdroj: ECB.

Graf 18

Protipoložky M3

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



Zdroj: ECB.

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

roku zlepšení a na konci roku 2014 se přiblížila nule. Meziroční pokles úvěrů MFI zmírnil v prosinci na $-0,1\%$ z $-2,0\%$ v prosinci 2013. Ke zlepšení dynamiky došlo zejména ve druhé polovině roku a odrážel se v něm vývoj úvěrů soukromému sektoru (viz graf 17) i vládním institucím. Potvrzuje se tak, že k výraznému obratu v dynamice úvěrů došlo ve druhém čtvrtletí 2014, a to zejména u nefinančních podniků. Tento vývoj ukazují i výsledky průzkumu bankovních úvěrů v eurozóně. Podle nich kromě silnější poptávky po úvěrech přispěly k uvolnění úvěrových standardů pro úvěry podnikům a domácnostem na nákup rezidenčních nemovitostí také faktory spojené s náklady na financování a rozvahovými omezeními bank, jakož i zvýšenou konkurencí. Meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem se v průběhu roku pozvolna zrychlovalo a pokles úvěrů nefinančním podnikům se značně zmírnil. Toto zlepšení dynamiky úvěrů bylo důležité, neboť slabý růst úvěrů spolu s relativně přísnými úvěrovými standardy byl překážkou oživení v eurozóně vzhledem k tomu, že udržoval mezeru výstupu na zvýšené úrovni a byl zdrojem tlaku na pokles výhledu inflace ve střednědobém horizontu. Přispělo k tomu zlepšení podmínek na finančních trzích a značné snížení nákladů bank na financování, které bylo v neposlední řadě spojeno se standardními i nestandardními měnověpolitickými opatřeními ECB.

K růstu M3 přispěli i mezinárodní investoři

Z hlediska vývoje protipoložek (viz graf 18) se v růstu M3 v roce 2014 odrážel zejména zvýšený zájem mezinárodních investorů o aktiva eurozóny a dále odklon od dlouhodobějších finančních závazků. Meziroční dynamika dlouhodobějších finančních závazků MFI (bez kapitálu a rezerv) sektoru držby peněz se v průběhu roku snížila z $-3,3\%$ na konci roku 2013 na $-5,5\%$ v prosinci 2014. Pokud jde o ostatní protipoložky M3, banky v eurozóně pokračovaly v posilování svých kapitálových pozic, v neposlední řadě s ohledem na komplexní hodnocení rozvah významných bank ze strany ECB. K růstu M3 nadále

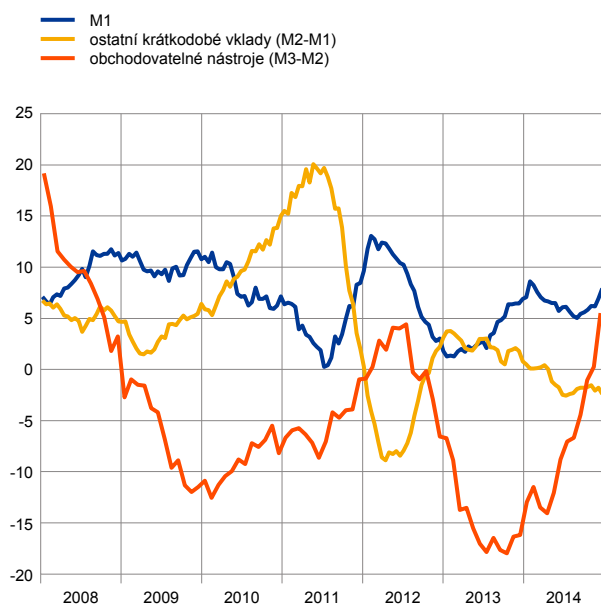
významně přispívala akumulace čistých zahraničních aktiv na straně MFI v eurozóně. Za dvanáct měsíců do konce července 2014 se pozice čistých zahraničních aktiv MFI v eurozóně zvýšila o rekordních 412 mld. EUR, a to v důsledku přebytků na běžných účtech a celkově velkému zájmu mezinárodních investorů o nákupy cenných papírů eurozóny. Ve zbývajících částech roku se zájem investorů o cenné papíry eurozóny snížil.

Dopad velmi nízkých úrokových sazeb

Pokud jde o hlavní složky M3, velmi nízké měnověpolitické sazby ECB a úrokové sazby peněžního trhu vedly k silnému meziročnímu růstu úzkých peněz (tj. M1), který v prosinci 2014 dosáhl 7,9 % oproti 5,7 % v prosinci 2013 (viz graf 19). Preference nejlikvidnějších aktiv, zejména jednodenních vkladů, ukazuje na pokračující hromadění hotovostních polštářů ze strany sektoru držby peněz v roce 2014. Agregát M1 odrážel zvýšený růst jednodenních vkladů domácností i nefinančních podniků. Nízké a stále klesající úročení likvidních peněžních aktiv (viz graf 20) přispělo k přetrvávajícímu poklesu krátkodobých vkladů jiných než jednodenních vkladů (tj. agregát M2 mínus M1). Jejich pokles se však začal v květnu 2014 zmírňovat. Toto oživení bylo zvláště patrné u krátkodobých termínových vkladů. Tempo poklesu obchodovatelných nástrojů (tj. M3 mínus M2), které mají relativně malou váhu v M3, se od června 2014 také výrazně zpomalilo. Jejich meziroční dynamika v prosinci 2014 překmitla do kladných hodnot. Zatímco držba krátkodobých dluhových cenných papírů emitovaných MFI se nadále rychle snižovala, meziroční tempo růstu dohod o zpětném odkupu a akcií/podílových listů fondů peněžního trhu se na konci roku 2014 vrátilo do kladných hodnot.

Graf 19
Hlavní složky M3

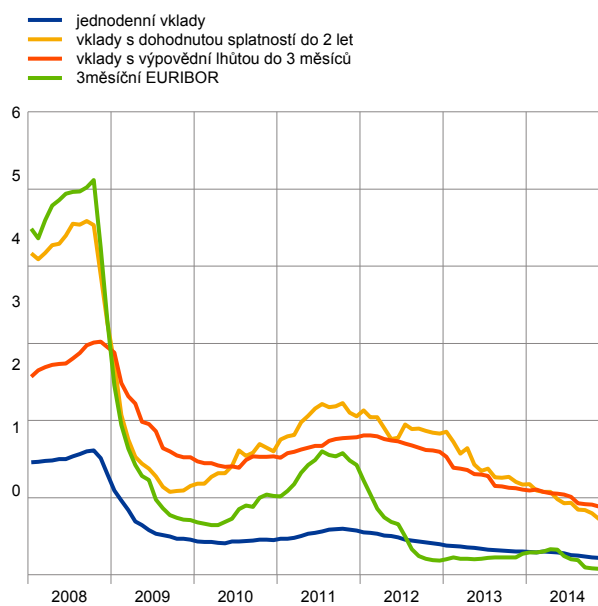
(meziroční změny v %; očištěno o sezonní a kalendářní vlivy)



Zdroj: ECB.

Graf 20
Úrokové sazby MFI z krátkodobých vkladů a tříměsíční EURIBOR

(v % p.a.)



Zdroj: ECB.

1.6 Fiskální politika a strukturální reformy

Fiskální konsolidace v roce 2014 zpomalila, což částečně odráží pokrok, kterého bylo dosaženo v minulých letech. K zajištění dlouhodobě udržitelných veřejných financí je třeba, aby ve většině zemí byla – v souladu s posíleným rámcem EU v oblasti fiskálního řízení – přijata další fiskální opatření. Vzhledem ke slabému hospodářskému oživení a dlouhodobě nízkému potenciálnímu růstu je obzvláště důležité, aby fiskální konsolidace byla prováděna diferencovaně a způsobem, který podporuje růst, a aby strukturální reformy byly realizovány rozhodným způsobem. V roce 2014 ECB při několika příležitostech zdůraznila, že rámec pro fiskální řízení poskytuje dostatečnou flexibilitu pro započtení krátkodobých rozpočtových nákladů na provedení hlavních strukturálních reforem. V posledních dvou letech se však realizace strukturálních reforem zpomalila, což vzbuzuje obavy vzhledem k tomu, že reformy podporující růst jsou klíčové pro zvýšení produktivity, zaměstnanosti, a tím i potenciálního růstu v eurozóně.

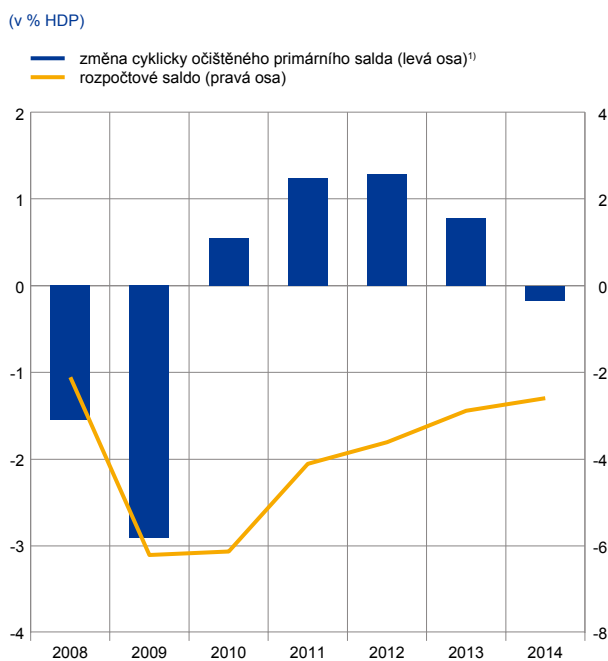
Fiskální konsolidace v roce 2014 zpomalila

Fiskální konsolidace v eurozóně sice v roce 2014 pokračovala, ale její tempo bylo značně pomalejší, což částečně odráželo pokrok dosažený v minulých letech

(viz graf 21). Makroekonomické projekce odborníků Eurosystemu z prosince 2014 uváděly, že schodek vládního sektoru v eurozóně klesne z 2,9 % HDP v roce 2013 na 2,6 % v roce 2014.³ To bylo v souladu s ekonomickou prognózou Evropské komise ze zimy 2015. Ke snížení schodku došlo v roce 2014 hlavně díky cyklickému zlepšení, které odráželo zejména vyšší výnosy z nepřímých daní v důsledku vyšší soukromé spotřeby, zatímco strukturální fiskální konsolidace se zastavila. Nastavení fiskální politiky, měřené změnou cyklicky očištěného primárního salda, tak bylo v roce 2014 v podstatě neutrální.

Dluh vládního sektoru v roce 2014 dále rostl. Podle makroekonomických projekcí odborníků Eurosystemu z prosince 2014 dosáhlo zadlužení v roce 2014 92 % HDP, což představuje nárůst oproti 91 % HDP v roce 2013. Tento nárůst odráží vysoké úrokové náklady a proces přizpůsobování schodku a dluhu, který souvisel především s podporou finančního sektoru. Tyto dva faktory byly jen částečně kompenzovány nízkým primárním přebytkem a vyšším hospodářským růstem (viz graf 22).

Graf 21
Rozpočtové saldo a nastavení fiskální politiky



Zdroje: Eurostat a makroekonomické projekce odborníků Eurosystemu z prosince 2014.

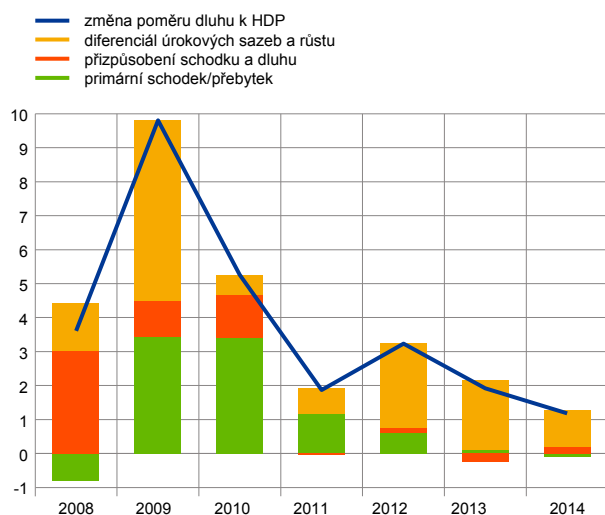
1) Změna cyklicky očištěného primárního salda očištěná o rozpočtové dopady vládní pomoci finančnímu sektoru.

³ Součet za eurozónu používaný v této kapitole zahrnuje Litvu.

Graf 22

Hlavní faktory vývoje vládního dluhu

(v % HDP)



Zdroje: Eurostat a makroekonomické projekce odborníků Eurosystemu z prosince 2014.

Dalším faktorem vysvětlujícím změny fiskálních výsledků je přechod na nový Evropský systém národních účtů 2010 (ESA 2010). Vliv tohoto přechodu na schodek byl omezený, ale údaje o dluhu byly ovlivněny výrazněji. Poměr rozpočtového schodku k HDP v roce 2013 byl snížen o 0,2 procentního bodu za eurozónu jako celek, zatímco poměr dluhu k HDP byl snížen o 1,6 procentního bodu převážně v důsledku revize jmenovatele (HDP) směrem nahoru. Pro některé země, konkrétně pro Irsko, Lucembursko a Kypr, byl vliv přechodu na ESA 2010 významnější.⁴

Pokrok v oblasti fiskální konsolidace byl rozdílný v jednotlivých zemích

Pokrok dosažený v oblasti fiskální konsolidace byl zřejmý z rostoucího počtu zemí, ve kterých byl ukončen postup při nadměrném schodku (EDP). V posledních letech se podařilo dosáhnout nápravy nadměrného

schodku nejprve ve Finsku a poté i v Německu, Itálii a Lotyšsku. Tento pozitivní trend pokračoval v roce 2014, kdy EDP byl zastaven u Belgie, Rakouska a Slovenska (které měly termín pro nápravu nadměrného schodku do roku 2013) a také v případě Nizozemska, a to rok před stanoveným termínem. Dále se předpokládá, že Malta dosáhla nápravy nadměrného schodku ve stanoveném termínu (2014).

Fiskální opatření musí pokračovat

V roce 2014 však bylo jasné, že některé země nevyvíjejí dostatečné úsilí, aby zajistily plnění požadavků EDP. Ve skutečnosti zde podle ekonomické prognózy Evropské komise ze zimy 2015 existuje riziko, že několik zemí nesplní roční cíle pro postup při nadměrném schodku pro rok 2014 a později, i když po posledním prodloužení termínů byly tyto cíle pro řadu zemí zmírněny. V zájmu splnění požadavků Paktu stability a růstu využila Evropská komise v roce 2014 svou novou pravomoc podle posíleného rámce EU v oblasti správy ekonomických záležitostí⁵ a 5. března 2014 vydala autonomní doporučení Francii a Slovinsku, kde požaduje nezbytná opatření k nápravě nadměrných schodků v termínu do roku 2015. Dne 2. června komise konstatovala, že Francie reagovala na autonomní doporučení do značné míry a Slovinsko částečně.

Fiskálně zaměřená doporučení pro jednotlivé země přijatá Radou ECOFIN v červenci 2014 navíc požadovala posílení rozpočtové strategie ve většině zemí eurozóny v roce 2014 a zajištění plnění Paktu stability a růstu v návrzích rozpočtů na rok 2015.

⁴ Viz box nazvaný „The impact of the European System of Accounts 2010 on euro area macroeconomic statistics“, *Měsíční bulletin*, ECB, listopad 2014.

⁵ Článek 11 odst. 2 nařízení (EU) č. 473/2013 („two-pack“).

V polovině října 2014 předložily země eurozóny, které se neúčastní programů finanční pomoci EU a MMF, návrhy svých rozpočtů. Komise ve stanovisku vydaném 28. listopadu usoudila, že návrhy rozpočtů sedmi zemí představují riziko neplnění Paktu stability a růstu. Jde o Francii, Španělsko, Maltu a Portugalsko, které stále podléhají postupu při nadměrném schodku, a Itálii, Belgii a Rakousko, u kterých byl postup při nadměrném schodku zrušen v roce 2012 nebo později. Co se týče Belgie, Francie a Itálie, Komise oznámila, že na začátku roku 2015 provede podrobná následná hodnocení.⁶ Pouze pět návrhů rozpočtů Pakt splňovalo a čtyři návrhy byly víceméně v souladu s Paktem. V následném hodnocení zveřejněném 27. února 2015 ale Komise rozhodla, že nezrychlí postup při nadměrném schodku v případě Francie, a konstatovala, že Itálie a Belgie plní požadavky preventivní části Paktu a kritérium dluhu.⁷

Fiskální konsolidace by měla podpořit růst

S ohledem na pomalé tempo hospodářského oživení v roce 2014 je velmi důležité, aby k oživení přispěla fiskální opatření podporující růst. To platí zejména pro země, které nemají žádný fiskální prostor a potřebují posílit fiskální úsilí. Za tímto účelem je třeba snížit neproduktivní výdaje, čímž se uvolní finance pro zachování produktivních výdajů. Reformní úsilí na straně příjmů by se mělo soustředit na odstranění negativního dopadu zdanění, jakož i na daňové úniky. Klíčový důraz je zde kladen na snížení vysokého zdanění v některých zemích. V této souvislosti se Euroskupina v září 2014 dohodla na souboru společných zásad, podle kterých by se měly řídit budoucí daňové reformy.⁸

Pakt stability a růstu poskytuje dostatečnou flexibilitu

Evropská rada na svém zasedání v červnu 2014 potvrdila, že současná pravidla Paktu stability a růstu poskytují dostatečnou flexibilitu pro započtení nepříznivého ekonomického vývoje a krátkodobých rozpočtových nákladů na provedení hlavních strukturálních reforem, např. penzijních reforem. Dne 13. ledna 2015 Evropská komise vydala [sdělení](#), které objasňuje a rozšiřuje flexibilitu při aplikování pravidel Paktu ve třech hlavních oblastech: provádění strukturálních reforem, investice a cyklické podmínky.⁹ Zmíněnou flexibilitu je nutné využívat obezřetně, jak při několika příležitostech zdůraznila ECB (viz box 4).¹⁰

⁶ Více informací viz [stanoviska Komise](#) z 28. listopadu 2014.

⁷ Viz [zprávy Komise](#) zveřejněné 27. února 2015.

⁸ Viz [prohlášení Euroskupiny](#) z 12. září 2014.

⁹ Hodnocení viz box „Flexibility within the Stability and Growth Pact“, *Ekonomický bulletin*, 1/2015

¹⁰ Viz např. Mario Draghi, „[Recovery and reform in the euro area](#)“, projev pronesený v Brookings Institution 9. října 2014.

Box 4

Změny ve fiskálním řízení a správě makroekonomických záležitostí

V reakci na finanční a ekonomickou krizi byl v roce 2011 a 2013 posílen řídicí rámec EU tak, aby přispěl k obnovení důvěry ve veřejné finance, a to prostřednictvím tří nařízení („six-pack“, rozpočtový pakt a „two-pack“). V listopadu 2014 Evropská komise přezkoumala efektivnost změn provedených v některých částech řídicího rámce. Tento přezkum hodnotil revidovaný řídicí rámec zejména zpětně a dospěl k závěru, že stávající postupy celkově fungovaly správně.

Ukázalo se, že reformovaný řídicí rámec je velmi důležitý, protože přispívá k přijetí konsolidačních opatření v jednotlivých zemích, lepší identifikaci makroekonomických nerovnováh a k vydání doporučení pro jednotlivé země. Evropská komise však rovněž zdůraznila, že implementaci tohoto rámce je třeba posílit, protože konsolidační úsilí je v členských státech nadále nerovnoměrné a identifikace makroekonomických nerovnováh nevedla k patřičnému využívání nástrojů uvedených v postupu při makroekonomické nerovnováze, které mají tyto nerovnováhy napravit. Realizace doporučení vydaných pro jednotlivé země je navíc nadále neuspokojivá.

Z fiskálního hlediska přezkum potvrdil, že Pakt stability a růstu fungoval jako kotva důvěry a posílený rámec pro fiskální řízení poskytl členským státům solidní návod, jak provádět fiskální politiku s důrazem na zachování udržitelného fiskálního vývoje. Pravidla Paktu musí být důsledně aplikována. To je nezbytně nutné pro zachování důvěryhodnosti nového řídicího rámce a účinnou prevenci znovuoobjevení fiskálních nerovnováh. Klíčovou roli v tomto ohledu by měly hrát národní fiskální rady, které byly v posledních letech zřízeny v mnoha zemích, a transpozice rozpočtového paktu do vnitrostátních právních předpisů. Tyto rady mohou přispět k lepší rozpočtové kázi a napomoci tomu, aby jednotlivé země přijaly fiskální pravidla EU za vlastní (podrobnější informace viz box nazvaný „Fiscal councils in EU countries“, *Měsíční bulletin*, ECB, červen 2014).

Z hlediska makroekonomického vývoje a ekonomických struktur byl postup při makroekonomické nerovnováze cenným nástrojem k identifikaci nerovnováh a stupně jejich závažnosti. Je důležité, aby byl tento postup aplikován důslednějším a transparentnějším způsobem, zejména aby byl v plném rozsahu využíván postup při nadměrné nerovnováze v případech, kdy jsou nadměrné nerovnováhy identifikovány.

Evropská komise vyzvala k zaslání příspěvků do zprávy o hodnocení strategie Evropa 2020 v polovině období prostřednictvím veřejné konzultace. Eurosystem ve svém [příspěvku](#) k této zprávě zdůraznil, že strategie Evropa 2020 by se měla zaměřit na reformy, které mají vliv na růst potenciálního produktu a tvorbu zaměstnanosti, např. strukturální reformy na trzích práce a zboží a služeb, jakož i reformy ovlivňující celkové podmínky pro podnikání. Tento příspěvek dále zdůraznil, že úspěšné provedení těchto reforem závisí na úplném, striktním a důsledném uplatňování posíleného rámce správy ekonomických záležitostí.

V delším horizontu a vzhledem k tomu, že strukturální reformy nejsou jen v zájmu jednotlivých zemí, ale také v zájmu eurozóny jako celku, by řízení strukturálních reforem ze strany EU mělo dále posílit a pomoci jednotlivým zemím zvýšit konkurenceschopnost, produktivitu, zaměstnanost a odolnost v rámci eurozóny. V budoucnu by tento vývoj mohl znamenat posun od pravidel k institucím a od koordinace ke společnému rozhodování. Připravovaná zpráva předsedy Evropské komise v úzké spolupráci s předsedou eurosummitu, předsedou Euroskupiny

a prezidentem ECB o dalších krocích k lepší správě ekonomických záležitostí v eurozóně bude klíčovým východiskem pro další úvahy o těchto otázkách, jak ukazuje analytický dokument, který připravili tito čtyři vedoucí představitelé a který byl rozeslán hlavám států nebo předsedům vlád.

Pokrok v oblasti strukturálních reforem se od roku 2013 zpomaluje

V posledních dvou letech strukturální reformy ztratily na dynamice, což vzbuzuje obavy vzhledem k tomu, že reformy podporující růst jsou klíčové pro zvýšení produktivity, zaměstnanosti, a tím i potenciálního růstu v eurozóně. Přestože se naléhavost v zavádění strukturálních reforem v jednotlivých zemích liší podle úrovně místních nerovnováh a zranitelnosti, pro většinu zemí eurozóny jsou stále typické výrazné rigidity na trhu práce a na trhu zboží a služeb. Tlak na reformy byl relativně silný v letech 2011–2013 v zemích, které se účastnily programů finanční pomoci, zatímco v ostatních zemích byl omezenější zejména v roce 2013 po značném snížení napětí na finančních trzích v problémových zemích, které se programů neúčastnily. Od konce roku 2013 reformní proces ve většině zemí eurozóny dále zpomaloval v důsledku ukončení programů pomoci, optimistických podmínek na finančních trzích, únavy z reforem a v důsledku blížícího se konce volebního období (viz box 4). Země eurozóny sice přijaly řadu postupů a opatření, které jdou správným směrem, významně však zaostávaly v zavádění reforem. V některých případech jdou přijatá opatření ve skutečnosti nesprávným směrem a předchozí reformy byly oslabeny nebo nabraly opačný směr.

Reformním doporučením byla věnována pozornost jen do určité/omezené míry

Realizace doporučení byla během roku 2014 nadále poměrně neuspokojivá. Podle Evropské komise bylo u reformních doporučení adresovaných zemím eurozóny, které se neúčastnily programů pomoci, dosaženo pouze určitého nebo omezeného pokroku (viz tabulka 1). V žádné ze zemí eurozóny nebyla doporučení z roku 2014 plně realizována. I když v některých zemích reformy oproti minulosti zrychlily (především ve Slovinsku lze pozorovat značný pokrok u 3 z 8 doporučení), ve většině zemí byl pokrok spíše omezený a neodpovídal zranitelnosti těchto zemí. Reformy jsou nadále důležité ve všech zemích. Rozhodná akce je zejména třeba v zemích, u nichž Evropská komise v únoru 2015 identifikovala nadměrnou nerovnováhu, např. ve Francii, Itálii a Portugalsku, a v ostatních zemích, u nichž Komise používá specifické monitorování, např. ve Španělsku, Irsku a Slovinsku.¹¹

Výrazné zpomalení reformního úsilí potvrdila OECD ve své zprávě „Going for Growth“. Podle této zprávy byla reformní činnost v méně zranitelných zemích eurozóny nadále slabá a ve zranitelnějších zemích eurozóny se dokonce snižovala.

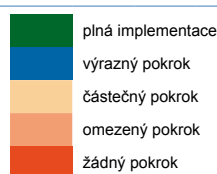
¹¹ Viz *Results of in-depth reviews under Regulation (EU) No 1176/2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances*, Evropská komise, 25. února 2015.

Váhavý postup reforem byl v ostrém kontrastu se stále velmi závažnými výzvami a strukturálními problémy ve většině zemí eurozóny. Státní i soukromý dluh, jakož i míra nezaměstnanosti – zejména mladých lidí a dlouhodobě nezaměstnaných – byly v roce 2014 výrazně vyšší než v roce 2008. Podíl investic na HDP nadále vyvolával zklamání a dlouhodobý výhled pro růst potenciálního produktu byl v roce 2014 mnohem nižší než před šesti lety. Vyšší objem dluhu a slabší výhled růstu naznačují, že bez významného reformního impulzu bude velmi náročné znovu absorbovat ztráty zaměstnanosti v rozumném časovém horizontu.

Tabulka 1

Hodnocení Evropské komise v oblasti implementace doporučení pro jednotlivé země pro rok 2014

Reformní doporučení	BE	DE	EE	ES	FR	IE	IT	LV	LT	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	výrazný pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok
2	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok
3	výrazný pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	výrazný pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	výrazný pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok
4	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok
5	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok
6	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok
7	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok
8	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok	omezený pokrok



Zdroj: Evropská komise.

Poznámka: Při hodnocení souladu s doporučeními pro jednotlivé země pro rok 2014 jsou použity následující kategorie. Žádný pokrok: členský stát neoznámil ani nepřijal žádná opatření k implementaci doporučení. Tato kategorie se použije i tehdy, jestliže členský stát zadal studii na vyhodnocení možných opatření. Omezený pokrok: členský stát oznámil určitá opatření k implementaci doporučení, ale tato opatření se jeví jako nedostatečná, případně je ohroženo jejich přijetí či provedení. Částečný pokrok: členský stát oznámil nebo přijal opatření k implementaci doporučení. Tato opatření jsou slibná, ale dosud nebyla všechna provedena a jejich provedení není ve všech případech jisté. Výrazný pokrok: členský stát přijal opatření, z nichž většina byla provedena. Tato opatření z velké části zajišťují implementaci doporučení. Plná implementace: členský stát přijal a provedl opatření, která odpovídajícím způsobem implementují doporučení.

Důvěryhodné a rozhodné provádění strukturálních reforem po roce 2014 je nezbytně nutné

V zájmu odstranění hlavních strukturálních omezení, která přetrvávala v roce 2014, jsou důvěryhodné a rozhodné reformy podporující růst důležitější než kdykoliv dříve.¹² Výzva ke zvýšení reformního úsilí je výzvou k dosažení silného udržitelného hospodářského růstu. Ten je nezbytný pro navrácení míry nezaměstnanosti na nižší úroveň a pro podporu udržitelnosti zadlužení. Pokud jde o pořadí reforem, obzvláště naléhavé jsou ty, které umožní zvýšit očekávaný potenciální růst a důvěru, zejména reformy trhů zboží a služeb a rámcových podmínek. Zvláštní pozornost by se měla věnovat reformám, které rozhodným způsobem řeší velký počet omezení v rámcových podmínkách a podmínkách pro podnikání a v takových oblastech,

¹² Viz Benoît Cœuré, „Structural reforms: learning the right lessons from the crisis“, úvodní projev na ekonomické konferenci Latvijas Banka, Riga, 17. října 2014.

jako je veřejná (a daňová) správa, soudnictví, nadměrné nájemné v sektorech nepodléhajících konkurenci a deformace na trhu práce, jako jsou nominální omezení (např. omezené přizpůsobení mezd) a reálná omezení (např. segmentace).

Příliš mnoho omezení stále existuje v podmínkách pro podnikání (např. byrokracie), což brzdí efektivní alokaci zdrojů a brání rychlejšímu oživení soukromých investic. To se týká i oblasti nástrojů pro restrukturalizaci podnikového dluhu a insolvenčních zákonů. I přes určitý pokrok dosažený v roce 2014 v některých zemích je třeba dále urychlit přijímání příslušných opatření zaměřených na proces snižování finanční páky ve firmách (a domácnostech). Navíc je nadále velmi obtížné realizovat opatření spojená se zvyšováním konkurence v chráněných sektorech služeb. V mnoha zemích je třeba přijmout významná opatření ke zvýšení konkurenceschopnosti a dovolit tak vstup nových a často produktivnějších firem na tyto trhy. Pokud budou reformy důvěryhodné a dobře připravené, bude jejich příznivý dopad na důvěru, tvorbu pracovních míst a růst celkově mnohem větší než možný nepříznivý dopad krátkodobých tlaků na pokles cen. V současné době neexistují žádné přesvědčivé důkazy o vysokých krátkodobých nákladech plynoucích z reformem.¹³ Krize jasně ukázala, že ke strukturálním reformám neexistuje žádná alternativa, která by vedla ke zvýšení růstu, a že odkládání obtížných rozhodnutí pouze zvýší náklady na změny v budoucnu. Promyšlená, komplexní a důvěryhodná reformní strategie je klíčová nejen pro maximalizaci dlouhodobých přínosů reformem, ale také pro spravedlivé rozdělení zátěže plynoucí z přijatých opatření.

¹³ See „Structural reforms at the zero lower bound”, *Quarterly Report on the Euro Area*, Vol. 13, č. 3, Evropská komise, 2014.

2 Rozšíření sady nástrojů: měnová politika při efektivní spodní hranici základních úrokových sazeb ECB

V podmínkách nevýrazného výhledu inflace v kombinaci se slabším růstem přijal Eurosystem od června 2014 řadu významných dodatečných měnověpolitických opatření.

Balíček opatření zavedených v roce 2014 obsahoval tři hlavní prvky: snížení základních úrokových sazeb na efektivní spodní hranici, zavedení série cílených dlouhodobějších refinančních operací (TLTRO) a spuštění dvou programů nákupu vybraných aktiv soukromého sektoru. Cílem balíčku bylo obnovit normální transmisi měnové politiky i zajistit další měnovou akomodaci a podpořit tak úvěrování reálné ekonomiky a oživení v eurozóně s cílem udržet cenovou stabilitu ve střednědobém horizontu.

Opatření přijatá v roce 2014 vedla k dalšímu značnému uvolnění efektivního nastavení měnové politiky. Dodávání likvidity prostřednictvím TLTRO a programů nákupu aktiv mělo dosáhnout plného rozsahu během následujících čtvrtletí. Za této situace Rada guvernérů oznámila svůj záměr výrazně navýšit rozvalu Eurosystemu a zajistit tak dostatečnou míru měnového stimulu na zvýšení meziroční inflace měřené HICP na úroveň nižší než 2 %, ale blízko této úrovni. Rada guvernérů se navíc opět jednomyslně shodla na závazku využívat v rámci svého mandátu další nekonvenční nástroje, bude-li nutné se dále zabývat riziky spojenými s příliš dlouhým obdobím nízké inflace.

V souladu se svým závazkem Rada guvernérů na začátku roku 2015 důkladně přehodnotila výhledy cenového vývoje a dosavadní měnový stimul. Dospěla k závěru, že došlo k oslabení střednědobého výhledu inflace a že měnověpolitická opatření přijatá od června 2014 nevedla k dostatečnému množství likvidity, přestože se objem dodané likvidity uspokojivě promítl do nákladů na úvěry soukromému sektoru. Rada guvernérů považovala převažující míru akomodace měnové politiky za nedostatečnou k tomu, aby odpovídajícím způsobem řešila zvýšená rizika spojená s příliš dlouhým obdobím nízké inflace. Proto na svém zasedání 22. ledna 2015 Rada guvernérů rozhodla, že zahájí rozšířený program nákupu aktiv a změní oceňování šesti zbývajících TLTRO.¹⁴

2.1 Měnověpolitické prostředí vyžadovalo přijetí rozhodných opatření ECB

V roce 2014 Eurosystem prováděl svou měnovou politiku v komplikovaném prostředí: hospodářské oživení zůstalo slabé, inflace se postupně snižovala, růst peněžní zásoby a objemu úvěrů byl nadále nevýrazný a transmise měnové politiky stále narušená.

¹⁴ Podrobnosti naleznete v boxu „The Governing Council's expanded asset purchase programme“, *Ekonomický bulletin*, 1/2015, ECB.

Jak je podrobně popsáno v části 1 kapitoly 1, postupné hospodářské oživení, které zesilovalo během druhé poloviny roku 2013, pokračovalo i na začátku roku 2014. Kolem poloviny roku 2014 ale oživení v eurozóně vykazovalo známky zpomalení, neboť slabší domácí poptávka, zvýšené geopolitické napětí a nedostatečné provádění strukturálních reforem v některých zemích eurozóny měly negativní vliv na hospodářské podmínky. Přestože k oslabení přispěly i určité dočasné faktory spojené s kalendářními efekty a počasím, byl růst ekonomiky nadále tlumen vysokou nezaměstnaností a stagnujícími investicemi. Za celý rok 2014 vzrostl reálný HDP o 0,9 %.

Jak je uvedeno výše, celková inflace byla nízká a během roku poklesla, přičemž průměrná meziroční inflace měřená HICP v roce 2014 činila 0,4 %. Pokles inflace měřené HICP byl způsoben především vývojem cen energií a potravin a během prvních několika měsíců roku také dopadem současného i předchozího posílení kurzu. Inflace měřená HICP bez energií a potravin byla také nevýrazná a naznačovala oslabení široké agregátní poptávky. Pokračující nízká inflace a prudký pokles cen energií měly vliv na inflační očekávání. Jejich tlumící efekt byl zvláště silný v případě krátkodobých inflačních očekávání, která klesala společně s celkovou inflací. Od léta 2014 se také začala snižovat střednědobá až dlouhodobá inflační očekávání.

Jak již bylo uvedeno, růst peněžní zásoby a objemu úvěrů v eurozóně byl v roce 2014 stále slabý, i když během roku vykazoval známky oživení. Přestože růst peněžního agregátu M3 podporoval vyšší růst M1, v němž se projevovala pokračující preference likvidity v prostředí nízkých úrokových sazeb, dynamiku peněžní zásoby omezovalo nízké tempo hospodářské expanze.

Vývoj úvěrů byl nevýrazný navzdory prvním známkám obratu, v nichž se projevovalo všeobecné uvolnění podmínek pro poskytování úvěrů měnovým finančním institucím v eurozóně. Úvěry soukromému sektoru se snižovaly, když nad kladnými toky úvěrů domácnostem převážily stále záporné toky úvěrů nefinančním podnikům. Úvěrové podmínky pro domácnosti a firmy zůstaly přísné, a to zejména v některých zemích eurozóny, když se zlepšení podmínek financování a hlavně předchozí měnověpolitické impulsy zcela nepřenesly do nákladů na soukromé úvěry. V důsledku toho úrokové sazby z bankovních úvěrů reagovaly méně na měnověpolitické změny a zůstaly poměrně vysoké navzdory akomodativnímu nastavení měnové politiky ECB. Restriktivní úvěrové podmínky v některých zemích potlačily agregátní poptávku a přispěly k hospodářskému oslabení. Slabá dynamika úvěrů byla překážkou oživení v eurozóně, udržovala mezeru výstupu na zvýšené úrovni a byla zdrojem tlaku na pokles výhledu inflace ve střednědobém horizontu.

Přestože se nálada na finančních trzích během roku zlepšila, byla zaznamenána občasná volatilita. Navíc i když fragmentace finančních trhů nadále ustupovala, zůstala na zvýšené úrovni. V důsledku toho přetrvávala v podmínkách financování domácností a firem v jednotlivých zemích eurozóny značná heterogenita. Měnověpolitická opatření přijatá ECB však úspěšně přispěla k uvolnění omezení financování bank. Předpokládá se, že dokončení komplexního hodnocení ECB v říjnu a s tím spojené posílení rozvah bank a přístupu k tržnímu financování dále uvolní podmínky financování bank a jejich ochotu poskytovat úvěry.

V podmínkách zhoršujícího se výhledu inflace, slabého růstu, nevýrazné dynamiky peněžní zásoby a objemu úvěrů a stále zhoršené transmise měnové politiky přijala Rada guvernérů v období od června 2014 komplexní balíček opatření. Cílem tohoto balíčku je zlepšit transmisi měnové politiky i zajistit další měnovou akomodaci. Zejména díky snížení průměrných nákladů na úvěry domácnostem a firmám na úroveň, která je více v souladu se zamýšleným nastavením měnové politiky, podporují tato opatření úvěrování reálné ekonomiky. Jsou navíc v souladu se signalizací budoucí měnové politiky ze strany ECB v oblasti základních úrokových sazeb a přispívají k udržení cenové stability ve střednědobém horizontu.

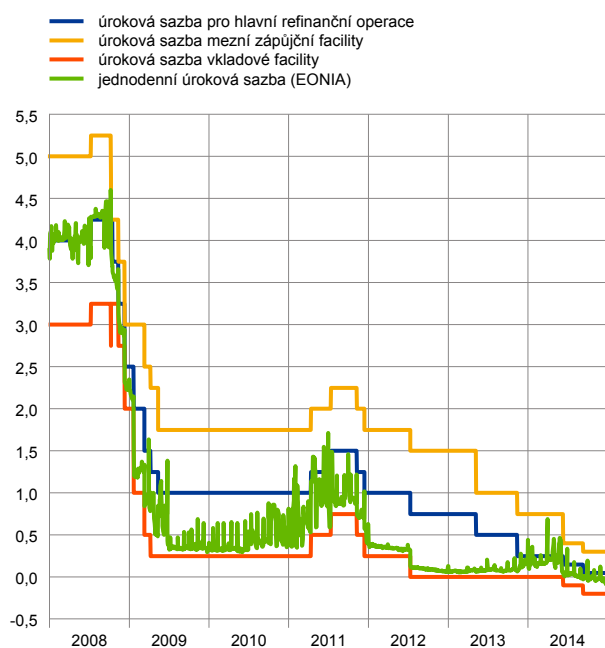
2.2 Měnověpolitická opatření přijatá od června do října

Balíček opatření zavedený od června do října obsahoval tři hlavní prvky: snížení základních úrokových sazeb na efektivní spodní hranici, zavedení série TLTRO a spuštění dvou programů nákupu vybraných aktiv soukromého sektoru.

Tato opatření byla navržena tak, aby měla významný dopad na úvěrové podmínky domácností a firem v eurozóně. Soustředila se také na podporu ukotvení střednědobých až dlouhodobých inflačních očekávání v souladu s cílem Rady guvernérů v oblasti cenové stability. Opatření navíc odrážela významné a rostoucí rozdíly mezi měnověpolitickými cykly v hlavních vyspělých ekonomikách.

Graf 23
Úrokové sazby ECB a jednodenní úroková sazba

(v % p.a.; denní údaje)



Zdroje: ECB a Thomson Reuters.

Základní úrokové sazby ECB dosáhly efektivní spodní hranice

Základní úrokové sazby ECB byly sníženy na efektivní spodní hranici. Úroková sazba pro hlavní refinanční operace (MRO) Eurosystemu a sazba vkladové facility byly sníženy ve dvou krocích celkem o 20 bazických bodů na 0,05 % a -0,20 % a sazba mezní zápůjční facility byla snížena ve dvou krocích celkem o 45 bazických bodů na 0,30 % (viz graf 23). Toto snížení měnověpolitických sazeb bylo v souladu se signalizací budoucí měnové politiky ze strany Rady guvernérů.¹⁵

Posun vkladové facility do záporných hodnot posílil dopad snížení sazby pro MRO a pomohl zachovat šířku koridoru úrokových sazeb. To dalo bankám motivaci obchodovat na mezibankovních trzích, což je předpokladem uspokojivého fungování trhů, tržně řízené tvorby cen a účinné tržní disciplíny. V souladu s tím mělo snížení sazeb značný dopad na spotové i forwardové sazby peněžního trhu, zatímco obrat velmi krátkodobých sazeb peněžního trhu zůstal v zásadě beze změny.

¹⁵ Podrobnější informace jsou k dispozici v boxu „The Governing Council's forward guidance on the key ECB interest rates“, *Měsíční bulletin*, ECB, červenec 2013.

Realizace rozhodnutí zavést záporné depozitní sazby proběhla hladce, i když vyžadovala několik úprav úročení určitých zůstatků u Eurosystemu, protože převody mezi účty by jinak mohly zavedení záporných sazeb narušit. ECB především zajistila, aby se záporná sazba uplatnila také na průměrné rezervy držené nad rámec povinných minimálních rezerv a určité další vklady uložené u Eurosystemu, jak je podrobněji uvedeno v [tiskové zprávě z 5. června 2014](#).

Cílené dlouhodobější refinanční operace zajišťují lepší přístup k úvěrům

Dne [5. června 2014](#) byla oznámena série TLTRO, jejichž cílem bylo zlepšit poskytování bankovních úvěrů nefinančnímu soukromému sektoru eurozóny. TLTRO poskytují dlouhodobé financování za atraktivních podmínek po dobu až čtyř let bankám, které dosahují určitých srovnávacích částek týkajících se jejich úvěrů reálné ekonomice. Volba tohoto opatření odrážela strukturu financování ekonomiky eurozóny především prostřednictvím bank a význam slabého poskytování úvěrů bankami jako faktoru bránícího oživení. Díky podpoře poskytování úvěrů reálné ekonomice měly TLTRO zlepšit transmissi měnové politiky. Zlepšení podmínek financování u bank by mělo přispět k uvolnění úvěrových podmínek a stimulovat tvorbu úvěrů.

TLTRO se vyznačují zejména tím, že částka, kterou je banka oprávněna si půjčit, závisí na jejím úvěrovém chování. Banky byly oprávněny k počátečnímu úvěrovému přidělu rovnajícímu se 7 % celkového objemu jejich úvěrů poskytnutých k 30. dubnu 2014 nefinančnímu soukromému sektoru eurozóny s výjimkou úvěrů domácnostem na nákup rezidenčních nemovitostí. Banky měly možnost čerpat počáteční přiděl v prvních dvou operacích v září a prosinci 2014.

V období od března 2015 do června 2016 si všechny protistrany budou moci vypůjčit dodatečné částky v dalších TLTRO podle vývoje jejich způsobilých úvěrových aktivit nad rámec srovnávacích částek stanovených pro banky¹⁶. Čím více banky půjčily nad srovnávací částku, tím více si budou moci vypůjčit. Tato pobídka je zesílena použitím multiplikátoru, neboť si banky mohou půjčit až trojnásobek – kladného – rozdílu mezi jejich čistými poskytnutými úvěry a srovnávací částkou.

Úroková sazba pro TLTRO je pevně stanovena po celou dobu každé operace. U prvních dvou TLTRO byla tato sazba stanovena jako sazba hlavních refinančních operací Eurosystemu v době čerpání plus pevná přírážka 10 bazických bodů. Na podporu účinnosti operací Rada guvernérů v lednu 2015 rozhodla, že u TLTRO odstraní od března 2015 do června 2016 pevnou přírážku 10 bazických bodů. Aby

¹⁶ Srovnávací částky jsou vypočteny na základě čistých úvěrů poskytnutých každou protistranou nefinančnímu soukromému sektoru eurozóny kromě úvěrů na nákup rezidenčních nemovitostí za dvanáctiměsíční období do 30. dubna 2014. Rada guvernérů rozhodla, že pro banky, které ve dvanáctiměsíčním období do 30. dubna 2014 vykazaly kladné čisté způsobilé úvěry, je srovnávací částka vždy stanovena na nulu a pro banky, které ve dvanáctiměsíčním období do 30. dubna 2014 vykazaly záporné čisté způsobilé úvěry, jsou srovnávací částky stanoveny takto: průměrné měsíční čisté úvěry každé banky za dvanáctiměsíční období do 30. dubna 2014 jsou extrapolovány na 12 měsíců do 30. dubna 2015, zatímco pro období od 30. dubna 2015 do 30. dubna 2016 jsou srovnávací měsíční čisté úvěry stanoveny na nulu.

bylo zajištěno, že se prostředky nabízené bankám použijí na podporu růstu úvěrů, budou muset protistrany, které nesplní určité podmínky ohledně objemu svých čistých úvěrů reálné ekonomice, splatit vypůjčené částky v září 2016, tj. dva roky před splatností TLTRO. Všechny TLTRO mají splatnost v září 2018.

Kombinace nízkých dlouhodobých refinančních sazeb a pozitivní motivace k poskytování úvěrů (i negativních důsledků při neposkytování úvěrů) by měla zvýšit nabídku úvěrů a stlačit sazby z úvěrů. TLTRO jsou proto navrženy tak, aby podporovaly přenesení výhodných úvěrových podmínek v souvislosti s rozhodnutím ECB o úrokových sazbách na vypůjčovatele ze soukromého sektoru.

V prvních dvou operacích bylo čerpáno celkem 212,4 mld. EUR (82,6 mld. EUR v září a 129,8 mld. v prosinci). Operací se účastnilo celkem 469 protistran. Banky, které měly zájem o účast, ale jejichž úvěry nedostačovaly, směly spolupracovat formou skupin pro TLTRO s bankami, které tyto úvěry mají. Operace tak ve skutečnosti zahrnovaly 1 223 úvěrových institucí. Účast v operacích byla rovnoměrně rozložena v rámci eurozóny.¹⁷

Úvěrový příděl v prvních dvou operacích byl pro každou protistranu spočítán předem na základě informací předložených protistranami ohledně výše způsobilých úvěrů v jejich portfoliu v dubnu 2014. Banky předložily výkazy uvádějící jejich způsobilé úvěry ve výši, která vedla k počátečnímu přídělu na úrovni 266,5 mld. EUR oproti teoretickému přídělu ve výši zhruba 385 mld. EUR, který by mohl být čerpán, kdyby výkazy předložily všechny banky se způsobilými úvěry.

TLTRO měly řadu vlastností, které byly pro banky atraktivní. Zaprvé, zvýhodněná cena a splatnost v těchto operacích byla pro mnohé v porovnání s tržními podmínkami příznivá. Prostředky z TLTRO bylo především možné v roce 2014 získat za platnou sazbu pro hlavní refinanční operace ve výši 5 bazických bodů navýšenou o 10 bazických bodů. V den vypořádání druhé TLTRO prodloužila poptávka v obou operacích průměrnou dobu splatnosti refinančních operací Eurosystemu na téměř rok a půl (za předpokladu, že si banky ponechají daný objem prostředků z TLTRO po čtyři roky) z méně než čtyř měsíců bezprostředně před vypořádáním první TLTRO. Na konci roku 2014 byla průměrná splatnost operací mírně nižší, a to jeden rok a čtyři měsíce. Zadruhé, banky, které měly menší zájem o účast kvůli své již dobré situaci v oblasti financování, uvedly, že účast by prospěla obrazu jejich společnosti, protože by byly vnímány jako účastníci operace zaměřené na podporu reálné ekonomiky. Zatřetí, přenesením levnějších nákladů financování do podmínek pro poskytování úvěrů mohly banky zlepšit svou konkurenceschopnost na úvěrovém trhu.

TLTRO přispěly ke značnému uvolnění podmínek na finančním trhu. Operace, které budou provedeny od března 2015 do června 2016, dále uvolní nastavení měnové politiky a podpoří tvorbu úvěrů.

¹⁷ O výsledcích první TLTRO pojednává box nazvaný „The targeted longer-term refinancing operation of September 2014“, *Měsíční bulletin*, ECB, říjen 2014.

Cílem programů nákupu aktiv soukromého sektoru je uvolnění úvěrových podmínek v ekonomice

Oba programy nákupu aktiv soukromého sektoru – program nákupu cenných papírů krytých aktivy (ABSPP) a nový program nákupu krytých dluhopisů (CBPP3) – byly vytvořeny s cílem umožnit selektivní zásahy na trzích, kde dochází k výrazné transmisi do podmínek pro čerpání úvěrů nefinančního soukromého sektoru v eurozóně. Řeší slabé úvěrové podmínky a zlepšují transmisi měnové politiky, čímž doplňují TLTRO.

V rámci ABSPP začal Eurosystem nakupovat jednoduché a transparentní cenné papíry kryté aktivy (ABS), jejichž podkladová aktiva sestávala z pohledávek vůči nefinančnímu soukromému sektoru eurozóny. V rámci CBPP3 začal Eurosystem nakupovat kryté dluhopisy denominované v eurech emitované měnovými finančními institucemi (MFI) se sídlem v eurozóně. Rada guvernérů oznámila, že předpokládá nejméně dvouleté trvání těchto dvou programů nákupu aktiv.

Rozhodnutí nakupovat jednoduché a transparentní ABS odráží úlohu tohoto trhu při podpoře nových úvěrových toků do ekonomiky. Zejména existuje těsná vazba mezi úrokovými spready, za které se obchodují ABS, a sazbami z úvěrů, které banky aplikují na podkladové úvěry. Jelikož evropský trh ABS zůstává narušený, je zde velký potenciál pro zásahy zaměřené na změnu dynamiky na tomto trhu. Nákupy Eurosystemu tudíž posilují přímý efekt transmise TLTRO, tj. rozsah, v němž je pomoc s náklady financování bank přenášena na domácnosti a podniky v eurozóně. Snížení spreadů ABS vytváří arbitrážní příležitosti pro banky a motivuje je vytvářet ABS a tak zvyšovat nabídku úvěrů, což snižuje sazby z úvěrů.

Co se týče krytých dluhopisů, je vazba mezi krytým dluhopisem na jedné straně a podkladovými úvěry na druhé straně v rozvaze emitující banky přiměřeně těsná. Když dochází ke zvýšení cen krytých dluhopisů, banky by měly reagovat na tržní pobídky tvorbou snáze prodejných krytých cenných papírů, a tudíž většího množství úvěrů na jejich zajištění. CBPP3 proto dále doplňuje TLTRO a nákupy ABS. Přímé intervence na trhu krytých dluhopisů také posílily kanál transmise spočívající ve změně struktury portfolií. Růst likvidity vyplývající z kombinovaných přímých operací podpořil diverzifikaci vývoje investic a vedl tím k širšímu uvolnění podmínek financování.

Probíhá realizace programů nákupu aktiv

Eurosystem zahájil nákupy v rámci ABSPP 21. listopadu 2014 a do konce roku vypořádal 1,7 mld. EUR způsobilých aktiv (viz tabulka 2). Objemy nákupů závisí na několika faktorech včetně celkové velikosti trhu a jeho vývoje, ale také na úvahách týkajících se omezení vytěsňování soukromých investorů z trhu. V relativně omezených objemech nákupů během roku 2014 se projevuje také to, že nákupy začaly těsně před sezonním zpomalením tržní aktivity v prosinci. Oznámení ABSPP a jeho realizace vedly ale k viditelnému poklesu spreadů ABS, přičemž změny cen byly zvláště výrazné v těch segmentech trhu, v nichž Eurosystem přímo intervenoval.

Vzhledem k heterogenní povaze a velkému rozsahu trhu ABS došla Rada guvernérů k závěru, že je kvůli maximalizaci účinnosti ABSPP vhodné se spolehnout na čtyři externí správce aktiv, kteří se navzájem doplňují v rámci svého odborného zaměření a znalostí. V prosinci 2014 se role interního správce aktiv ujala Banque de France a začala nakupovat ABS společně s externími správci aktiv. Úlohou jmenovaných správců aktiv je provádět nákupy ABS na základě explicitních pokynů od Eurosystemu a jeho jménem. Eurosystem před schválením transakcí kontroluje ceny a odbornou péči. Nákupy v rámci různých segmentů způsobilých ABS eurozóny ECB přiděluje různým správcům aktiv a bere při tom v úvahu jejich odborné zaměření. Jakmile Eurosystem dále rozvine své technické možnosti a znalosti, hodlá provádění ABSPP od externích správců aktiv převzít.

Tabulka 2

Celkové nákupy v rámci ABSPP a CBPP3 v roce 2014

(v mld. EUR; v %)

	Celkový objem vypořádaný v roce 2014	z toho podíl sekundárního trhu	z toho podíl primárního trhu
ABSPP	1,7	90	10
CBPP3	29,6	82	18

Zdroj: ECB.

V rámci CBPP3 začal Eurosystem provádět nákupy 20. října 2014 a účetní hodnota vypořádaných dluhopisů na konci roku 2014 činila 29,6 mld. EUR (viz tabulka 2). Spuštění CBPP3 bylo plynulé a efektivní. K nákupům došlo v široké skupině zemí a v souladu s plánovanou částkou. Nákupy provádí v zásadě celý Eurosystem a z důvodu efektivity došlo k jisté specializaci. Jako CBPP a CBPP2 je i portfolio CBPP3 využitelné pro

zápůjčky cenných papírů. Stejně jako v případě ABSPP vedlo oznámení CBPP3 a jeho realizace k viditelnému poklesu spreadů příslušných aktiv.

Nákupy v rámci obou programů jsou prováděny na primárním i sekundárním trhu. V roce 2014 bylo na primárním trhu nakoupeno 18 % krytých dluhopisů a 10 % ABS.

Příznivý dopad programů CBPP3 a ABSPP na příslušné trhy byl nejvíce patrný bezprostředně po oznámení dne 4. září a zveřejnění provozních podrobností dne 2. října, kdy došlo k výraznému zúžení úvěrových spreadů, především u cenných papírů emitovaných v problémovějších zemích. Zahájení samotných nákupů vedlo k dalšímu mírnému zúžení, ale spready poté zůstaly relativně stabilní. Ke konci roku došlo k dílčímu oslabení poptávky investorů po krytých dluhopisech kvůli relativně nízké úrovni spreadů, což vedlo k mírnému nárůstu úvěrových spreadů.

Ke každému z obou programů se zůstatky, týdenní vypořádané objemy a týdenní splátky uvádějí samostatně na internetových stránkách ECB a komentují se v [týdenních rozvahách Eurosystemu](#). Vedle toho Eurosystem zveřejňuje na svých internetových stránkách informace týkající se rozdělení nákupů na primárním a sekundárním trhu na měsíčním základě v případě CBPP3.

Způsobilost aktiv pro programy nákupu

Co se týče způsobilosti aktiv pro nákup, je prvořadou zásadou rámec zajištění Eurosystemu s určitými úpravami zohledňujícími rozdíl mezi akceptací aktiv jako zajištěním a přímým nákupem aktiv. Aby bylo zajištěno, že programy budou zahrnovat aktiva z celé eurozóny, podléhají ABS a kryté dluhopisy z Řecka a Kypru,

kteří nejsou v současné době způsobilé jako zajištění pro operace měnové politiky, zvláštním pravidlům s opatřeními k omezení rizik.¹⁸

V případě CBPP3 musejí kryté dluhopisy splnit podmínky pro akceptaci jako vlastní zajištění a některé další požadavky uvedené v článku 2 rozhodnutí ECB/2014/40. Subjekty vyloučené z úvěrových operací Eurosystemu jsou také vyjmuté z nákupů v rámci CBPP3 po dobu trvání vyloučení. Na držbu jednotlivých cenných papírů se kromě toho vztahují určité limity.

Co se týče ABSPP, musejí cenné papíry splnit další požadavky uvedené v článku 2 rozhodnutí ECB/2014/45. Vedle toho ECB před nákupem ABS a poté průběžně vyhodnocuje úvěrové riziko a odbornou péči ve vztahu k těmto ABS. Na držbu jednotlivých cenných papírů se dále vztahují určité limity.

2.3 Refinanční operace ECB a vývoj likvidity

Eurosystem dále nabízel vysoký objem likvidity prostřednictvím svých pravidelných refinančních operací s plným přidělením, tj. hlavních refinančních operací (MRO) a tříměsíčních dlouhodobějších refinančních operací (LTRO). Stejně jako v předchozích letech od roku 2008 tak byla velikost refinančních operací určována poptávkou protistran po likviditě Eurosystemu. Aby nadále vyhověla poptávce bank po likviditě centrálních bank, Rada guvernérů rozhodla v rámci červnového měnověpolitického balíčku, že prodlouží plné přidělení v MRO a LTRO nejméně do prosince 2016.

Banky nadále významnou měrou využívaly možnosti splacení spojené se dvěma tříletými LTRO a v roce 2014 splatily celkem 334 mld. EUR, tj. týdně v průměru 6,7 mld. EUR. Při celkově poměrně stabilní poptávce po likviditě v pravém slova smyslu, tj. dané výší povinných minimálních rezerv a autonomními faktory¹⁹, vedlo splácení během roku 2014 k postupnému, ale značnému poklesu přebytečné likvidity a rozvahy Eurosystemu (viz graf 24). Splácení bylo motivováno různými faktory včetně zlepšení přístupu k úvěrovým trhům a stabilnějším zdrojům financování, tendencí ke snižování přebytečných rezerv držených z opatrnostních důvodů a procesu korekce rozvahy a snižování finanční páky. Vedle toho mohl ke splácení přispět také pokles regulatorní hodnoty financování, jakmile se doba splatnosti tříletých LTRO snížila pod jeden rok. Splácení bylo také podpořeno tím, že banky místo toho začaly využívat krátkodobější operace Eurosystemu (k aktivnějšímu řízení likvidity) nebo TLTRO. K prudkému nárůstu splácení došlo před oběma operacemi TLTRO: 24. září 2014 na 19,9 mld. EUR a 17. prosince 2014 na 39,8 mld. EUR.

V červnu 2014 byly pozastaveny týdenní operace jemného doladění, které se prováděly k odčerpání likvidity dodané v programu pro trhy s cennými papíry (SMP). Toto opatření, které bylo součástí měnověpolitického balíčku přijatého od června

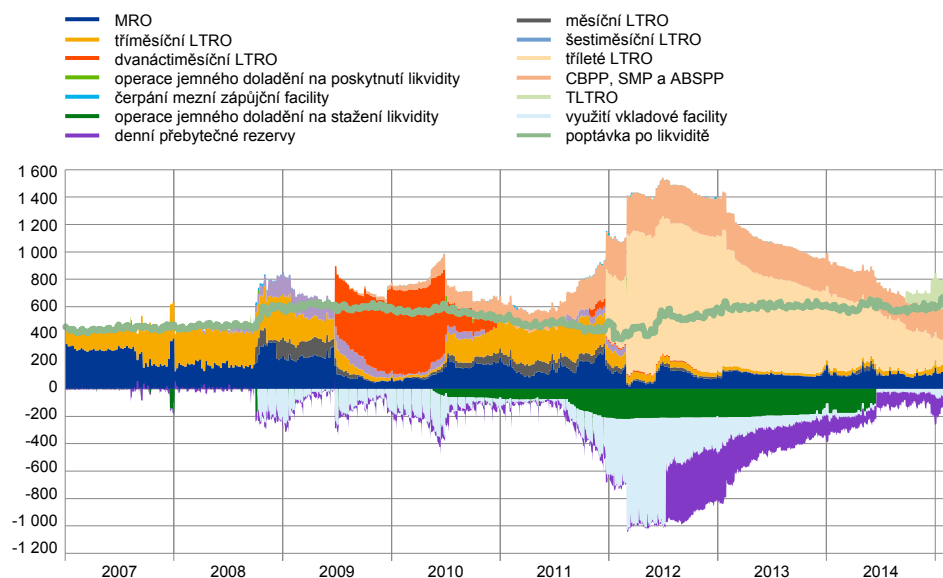
¹⁸ Více podrobností viz čl. 2 odst. 5 [rozhodnutí ECB/2014/40 ze dne 15. října 2014 o provádění třetího programu nákupu krytých dluhopisů](#) a čl. 2 odst. 8 [rozhodnutí ECB/2014/45 ze dne 19. listopadu 2014 o provádění programu nákupu cenných papírů krytých aktivy](#).

¹⁹ Autonomní faktory představují skupinu položek rozvahy Eurosystemu (např. bankovky v oběhu a vládní depozita), které mají vliv na prostředky držené na běžných účtech, ale nejsou pod přímou kontrolou řízení likvidity ECB.

Graf 24

Operace Eurosystemu na poskytnutí a stažení likvidity od roku 2007

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

do října, vedlo k počátečnímu nárůstu objemu přebytečné likvidity. Okamžitě po pozastavení operací vzrostla přebytečná likvidita 18. června na 160 mld. EUR oproti 122 mld. EUR předchozí den.

Tento nárůst přebytečné likvidity byl jen dočasný, především v důsledku toho, že likvidita, která již nebyla odčerpávána operacemi jemného doladění, byla vykompenzována nižší účastí v ostatních refinančních operacích Eurosystemu. Banky zrychlily splácení úvěrů z tříletých LTRO a méně využívaly MRO. Banky s nadbytkem hotovosti, které se pravidelně účastnily operací na odčerpání likvidity, však nemohly umístit všechny své přebytečné prostředky a zaznamenaly čistý nárůst zůstatků na běžných účtech a využívání vkladové facility, což omezilo pokles přebytečné likvidity. To, že tyto banky očividně nepůjčily své přebytečné prostředky ostatním protistranám, vypovídá o pokračující fragmentaci trhu. Zároveň se zvýšila poptávka po likviditě v důsledku vyšších autonomních faktorů, což vedlo k útlumu přebytečné likvidity. Do 10. července se přebytečná likvidita vrátila na úroveň zaznamenanou před pozastavením týdenních operací jemného doladění k odčerpání likvidity.

Vedle toho dopad přidělení v rámci TLTRO na poskytování likvidity závisí na tom, v jakém rozsahu jej banky vykompenzují změnou účasti v ostatních úvěrových operacích Eurosystemu vypořádaných ten samý týden. V době vypořádání byla v těchto operacích v září a prosinci dodána likvidita v objemu 47,9 mld. EUR a 95,3 mld. EUR v čistém vyjádření, přičemž banky splácely tříleté LTRO a změnily vyšší své účasti v MRO a tříměsíční LTRO.

Účast v pravidelných refinančních operacích Eurosystemu byla rozsahem srovnatelná s předchozím rokem, i když mírně volatilnější. Pozastavení operací jemného doladění a zahájení nových operací jako například TLTRO bylo do značné míry kompenzováno

splátkami tříletých LTRO, což přispělo k celkové stabilitě pravidelných operací. Především MRO byly v roce 2014 využívány v průměrné výši 110 mld. EUR, tj. zůstaly téměř beze změny oproti 108 mld. EUR v roce 2013. Využívání jednotlivých MRO v roce 2014 výrazně kolísalo mezi 82 mld. EUR a 174 mld. EUR. Tříměsíční LTRO se oproti předchozímu roku v průměru využívaly výrazně více a průměrné přidělení činilo 11 mld. EUR (ve srovnání se 7,2 mld. EUR v roce 2013).

Při pohledu na všechny operace Eurosystemu na volném trhu dohromady (bez přímých měnověpolitických portfolií) se objem poskytnuté likvidity snížil z přibližně 650 mld. EUR na zhruba 600 mld. EUR na konci roku 2014 a na začátku prosince dokonce přechodně poklesl pod 500 mld. EUR (viz graf 24). Tento pokles byl v souladu s trendem předchozích let. Přebytečná likvidita tak v roce 2014 dosáhla průměrné hodnoty 129 mld. EUR, což je výrazně méně než 300 mld. EUR zaznamenaných v roce 2013. Ve druhém pololetí 2014 podpořila nová opatření objem přebytečné likvidity, která se na konci roku 2014 pohybovala na úrovni od zhruba 70 mld. EUR do 260 mld. EUR. Na konci roku 2014 zůstala velká kapacita pro další absorpci likvidity, když zbývalo ještě 210 mld. EUR z tříleté LTRO. Předpokládá se ale, že v roce 2015 další TLTRO a nákupy aktiv objem přebytečné likvidity zvednou.

Ochrana rozvahy Eurosystemu

Pro účely měnové politiky Eurosystem provádí úvěrové operace s protistranami, které splňují určitá kritéria způsobilosti, definovaná v tzv. obecné dokumentaci k nástrojům a postupům měnové politiky Eurosystemu. Přestože kritéria způsobilosti vyžadují, aby protistrany byly finančně silné, Eurosystem může být vystaven riziku nečekaného selhání protistrany. Toto riziko je zmírněno tím, že se v souladu s běžnou praxí centrálních bank na celém světě od protistran požaduje odpovídající zajištění.

Eurosystem v roce 2014 nadále zajišťoval, aby bylo široké skupině protistran k dispozici dostatečné zajištění a Eurosystem tak mohl ve svých operacích měnové politiky poskytovat odpovídající objem likvidity.²⁰ Finanční rizika spojená s operacemi na dodání likvidity byla navíc průběžně sledována a kvantifikována na úrovni Eurosystemu a pravidelně hlášena rozhodovacím orgánům ECB.

Během roku 2014 přijal Eurosystem několik opatření na posílení kritérií způsobilosti a rámce řízení rizik, který ho chrání před rizikem finanční ztráty, pokud by z důvodu nedodržení závazků protistranami musela být aktiva realizována. Rada guvernérů například [dále upravila vykazovací povinnost na úrovni jednotlivých úvěrů pro ABS](#). Byla také změněna [pravidla](#) pro výběr vhodného ratingu, který se použije k určení způsobilosti obchodovatelných aktiv a ke stanovení srážky. Co se týče dočasného rámce zajištění, přijala Rada guvernérů [obecné zásady ECB/2014/31](#), které v zájmu jasnosti přepracovávají obecné zásady ECB/2013/4 a umožňují do rámce dodatečných úvěrových pohledávek zahrnout určité krátkodobé dluhové

²⁰ Podrobné informace o způsobilých obchodovatelných aktivech i o použití zajištění a nesplacených úvěrů jsou zveřejněny na [internetových stránkách ECB](#).

nástroje vydané nefinančními podniky, které by nespĺňovaly kritéria způsobilosti, jež Eurosystem uplatňuje na obchodovatelná aktiva, za předpokladu, že splňují řadu specifických kritérií.

2.4 Komunikace o rozvaze Eurosystemu

Rada guvernérů sdělila, že její měnověpolitická opatření – úvěrové operace i nákupy aktiv – budou mít znatelný dopad na rozvahu Eurosystemu.

Záměrem tohoto sdělení bylo vyřešit nejistotu ohledně celkového rozsahu opatření. Tato nejistota vznikla jako důsledek toho, že hlavní složka balíčku přijatého od června do října, tj. objem TLTRO, bude ve velké míře záviset na poptávce protistran Eurosystemu, tedy na rozhodnutích jednotlivých bank, že se zúčastní operací. Proto i když každá jednotka likvidity poskytnuté prostřednictvím měnověpolitických opatření přijatých od června do října má trvalý dopad na uvolňování úvěrů, nebylo možné přesně předpokládat celkový objem dodaného stimulu.

Komunikace o velikosti rozvahy tudíž odrážela záměr Rady guvernérů zajistit, aby míra měnového stimulu dostačovala na zvýšení meziroční inflace měřené HICP na úroveň nižší než 2 %, ale blízko této úrovně. Velikost rozvahy Eurosystemu ale není cílem měnové politiky. Aktivní řízení rozvahy zůstává spíše nástrojem používaným při plnění mandátu ECB v oblasti cenové stability po dosažení efektivní spodní hranice velmi krátkodobých nominálních úrokových sazeb.

3 Ozdravení a budování důvěry: evropský finanční sektor

ECB v roce 2014 významným způsobem přispěla k posílení stability a budování důvěry v rámci evropského finančního sektoru. V této souvislosti podnikla řadu kroků, mezi něž patřily pravidelné hodnocení vznikajících rizik a odolnosti finančního systému včetně jeho schopnosti absorbovat šoky, analýzy vazeb mezi finančním systémem a ekonomikou, komplexní hodnocení významných úvěrových institucí a příspěvky k diskusi o utváření regulatorního rámce na mezinárodní úrovni i v EU. Po vzniku jednotného mechanismu dohledu (SSM) 4. listopadu 2014 ECB rovněž formálně převzala úkoly v mikrobezpečnostní a makrobezpečnostní oblasti. Tento nový rámec zajistí, že rizika týkající se konkrétních institucí i systémová rizika budou identifikována a řešena včas a efektivně v těsné spolupráci mezi příslušnými orgány účastnických členských států.

Tato kapitola popisuje hlavní trendy v uvedených oblastech, přičemž se zaměřuje na způsob, jakým aktivity ECB a institucionální i regulatorní změny přispěly k ozdravení finančního systému, oslabení vazeb mezi bankami a vládami a budování důvěry ve finanční sektor EU.

3.1 Zajišťování finanční stability²¹ – klíčový úkol pro ECB

ECB pravidelně zveřejňuje své analýzy například v pololetní publikaci *Financial Stability Review*.²² ECB také poskytuje analytickou podporu Evropské radě pro systémová rizika (ESRB) v oblasti analýz finanční stability. Během roku 2014 analýzy finanční stability, které prováděla ECB, podpořily především tvorbu nepříznivých scénářů pro zátěžové testy bank a pojišťoven v celé EU, které vypracovala ESRB.²³ Tyto scénáře byly využity v zátěžových testech bank pro celou EU, které prováděl Evropský orgán pro bankovníctví (EBA) a ze kterých vycházelo komplexní hodnocení bank ze strany ECB.²⁴ Byly však také využity v zátěžových testech sektoru pojišťovnictví, které realizoval Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA).²⁵

²¹ ECB definuje finanční stabilitu jako stav, ve kterém finanční systém – zprostředkovatelé, trhy a tržní infrastruktury – dokáže odolat šokům bez vážného narušení finančního zprostředkování a efektivní alokace úspor do produktivních investic.

²² Viz *Financial Stability Review*, ECB, květen 2014 a *Financial Stability Review*, ECB, listopad 2014.

²³ Viz „EBA/SSM stress test: The macroeconomic adverse scenario“ a „EIOPA/ESRB adverse financial market scenarios for insurance stress test“, ESRB, duben 2014.

²⁴ Viz *Aggregate report on the comprehensive assessment*, ECB, říjen 2014.

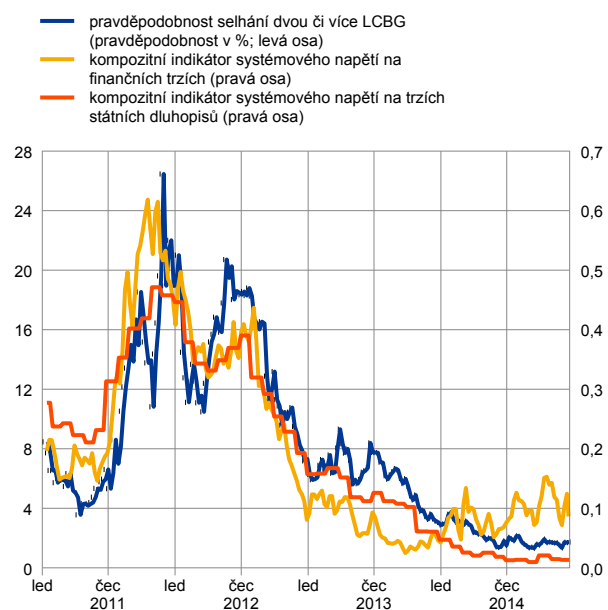
²⁵ Viz *EIOPA insurance stress test 2014*, EIOPA, listopad 2014.

Napětí ve finančním systému eurozóny bylo v roce 2014 utlumené, ale rizika přetrvávají

Graf 25

Ukazatele napětí na finančních trzích, v bankovním sektoru a na trzích státních dluhopisů v eurozóně

(leden 2011 – únor 2015)



Zdroje: Bloomberg a výpočty ECB.

Poznámky: „Pravděpodobnost selhání dvou či více LCBG“ se rozumí pravděpodobnost souběžného selhání ve vzorku 15 velkých a komplexních bankovních skupin (LCBG) v ročním horizontu. Více informací o kompozitních indikátorech systémového napětí uvádí Hollo, D., Kremer, M. a Lo Duca, M., „CISS – a composite indicator of systemic stress in the financial system“, *Working Paper Series*, č. 1426, ECB, březen 2012.

Napětí ve finančním systému eurozóny bylo během roku 2014 nadále utlumené. Ukazatele napětí pro banky a vlády v eurozóně dále poklesly na hodnoty naposledy zaznamenané před vypuknutím světové finanční krize. Napětí v širším finančním systému bylo rovněž utlumené (viz graf 25).

Rizika pro finanční stabilitu, kterým eurozóna v roce 2014 čelila, se dají rozdělit do dvou hlavních skupin. Zaprvé šlo o rizika vyplývající ze světové finanční krize, která sice během roku ustupovala, ale stále vzbuzovala obavy. V eurozóně se jednalo především o nedostatečný pokrok při řešení slabých stránek bankovního sektoru i vlád. Druhou hlavní skupinou rizik byla vznikající rizika, která vyplývala především z pokračující globální honby za výnosem. To vedlo k větší zranitelnosti finančního systému v případě prudkého obratu ve vývoji rizikové prémie.

Společným jmenovatelem všech hlavních rizik pro stabilitu finančního systému byla nejistota spojená se slabým, křehkým a nerovnoměrným oživením ekonomiky. Stávající slabá místa může zhoršit také velmi nízká inflace, pokud by zůstala na současné úrovni déle, než se očekává, nebo by dále klesla.

Pokračovalo řešení problémů vyplývajících ze světové finanční krize

Banky i vlády v roce 2014 nadále podnikaly kroky zaměřené na řešení rizik, která jsou důsledkem krize. Během roku došlo k dalšímu posílení rozvah bank v eurozóně se zřetelným posunem od snižování finanční páky a rizik k navyšování kapitálu v souvislosti s komplexním hodnocením bank, které prováděla ECB. Zároveň vlády zemí eurozóny nadále zaznamenávaly významný pokrok v provádění fiskální konsolidace a strukturálních reforem, i když jeho tempo bylo v jednotlivých zemích nerovnoměrné. Zlepšená nálada na trzích vedla k výraznému poklesu výnosů státních dluhopisů zemí eurozóny s nižším ratingem, jež v některých případech dosáhly hodnot naposledy zaznamenaných před vypuknutím druhé fáze světové finanční krize v roce 2010, jejímž epicentrem byla eurozóna.

Navzdory tomuto zlepšení na straně bank i vlád přetrvávají určité výzvy v oblasti finanční stability. Ačkoli komplexní hodnocení bank zajistilo, aby významné banky v eurozóně měly dostatek kapitálu, bankovní systém v eurozóně potřebuje vyřešit zbývající slabá místa a nejistoty. Hlavním problémem bankovního sektoru eurozóny

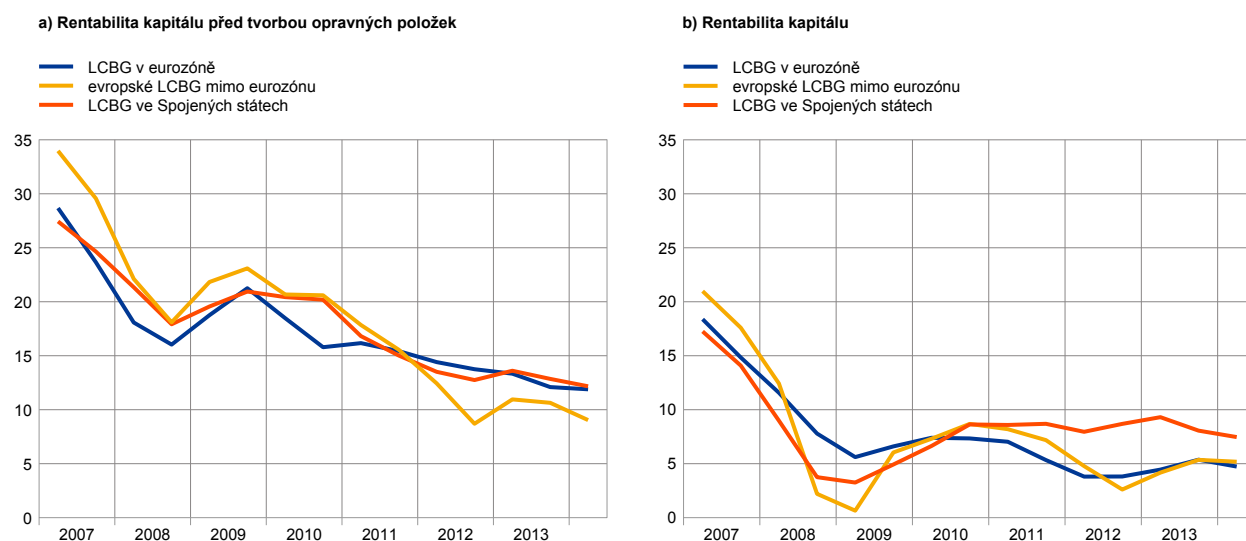
během roku 2014 byla přetrvávající nízká ziskovost v rozsáhlých segmentech sektoru, která pramenila především ze slabého ekonomického prostředí. Dlouhodobě nízká ziskovost bank by se mohla stát systémovým rizikem, jestliže znesnadní bankám posílení jejich schopnosti absorbovat šoky prostřednictvím nerozdělených zisků a tvorby opravných položek. To by mohlo bankám zabránit v nových ziskových aktivitách a vést k rozsáhlejším obavám spojeným s jejich obchodními modely v prostředí nízkého růstu. Za takových okolností by banky mohly podlehnout pokušení zlepšit ziskovost akceptováním větších rizik, což by mohlo zvýšit jejich zranitelnost v případě budoucích šoků.

Rentabilita vlastního kapitálu bank byla v roce 2014 výrazně nižší než jejich náklady na emise akcií (akcionáři očekávaný výnos), což také ukazuje na strukturální potřebu další korekce rozvah v některých částech bankovní soustavy. Slabá ziskovost bank však v roce 2014 nebyla problémem pouze bank v eurozóně. Jejich celkové výsledky hospodaření byly velmi podobné výsledkům evropských bank mimo eurozónu a po očištění o tvorbu opravných položek také výsledkům bank v USA (viz graf 26).

Graf 26

Rentabilita kapitálu před a po tvorbě opravných položek pro velké a komplexní bankovní skupiny v eurozóně a ve světě

(v %; mediány; klouzavý průměr za dvě období)



Zdroje: SNL Financíal a výpočty ECB.

Poznámky: „Evropské LCBG mimo eurozónu“ zahrnují banky z Velké Británie, Švýcarska, Švédska a Dánska. Údaje jsou za období od 1. poloviny roku 2007 do 1. poloviny roku 2014.

Napětí související s vládním dluhem v eurozóně bylo v roce 2014 utlumené. Nálada na trzích byla nadále poměrně příznivá, což bylo podpořeno i zlepšením podmínek pro emise vládního dluhu po oznámení programu přímých měnových transakcí v roce 2012 a měnověpolitickými kroky ECB v roce 2014. K tomuto vývoji přispělo postupné posilování cyklické pozice ekonomiky a pokračující fiskální konsolidace.

Náladu na trzích podpořilo také pokračující oslabování vazeb mezi vládami a bankami. V tomto směru bylo klíčové založení SSM a regulační iniciativy jako například nová pravidla pro záchranu bank se zapojením věřitelů. Přetrvávající

významná korelace mezi výpůjčními náklady bank a vlád v eurozóně však ukazuje, že je zapotřebí další pokrok.

Graf 27

Kompozitní indikátor finanční integrace FINTEC na základě rozptylu cen pro eurozónu

(leden 1999 – prosinec 2014)



Zdroje: ECB a výpočty ECB.

Poznámky: „FINTEC na základě rozptylu cen“ (Financial INTEgration Composite) agreguje informace z vybraných ukazatelů vycházejících z rozptylu cen, které pokrývají čtyři relevantní segmenty finančního trhu. FINTEC nabývá hodnot od nuly (plná fragmentace) do jedné (plná integrace). Růst ukazatele FINTEC znamená vyšší finanční integraci. Podrobnosti viz *Financial integration for Europe*, ECB, 2015, mimeo.

Problémy v oblasti udržitelnosti vládního dluhu pokračovaly i v roce 2014 vzhledem k nadále vysokému zadlužení mnoha zemí, zvýšeným rizikům zhoršení ekonomického výhledu a prostředí velmi nízké inflace. Klíčovou oblastí pravděpodobně zůstane nejistota ohledně udržitelnosti vládního dluhu. Ukazuje se tak, že je zapotřebí dalšího zlepšení základních fiskálních a ekonomických ukazatelů, které jsou pro udržitelnost dluhu relevantní.

Během celého roku 2014 pokračoval růst integrace finančních trhů v eurozóně pozorovaný od roku 2012, který byl podpořen pokrokem bank i vlád při řešení problémů vyplývajících ze světové finanční krize. Integrace rostla tempem naposledy zaznamenaným před začátkem dluhové krize v eurozóně (viz graf 27).²⁶ Zlepšení v oblasti integrace finančních trhů bylo v různé míře zaznamenáno ve všech hlavních segmentech – na peněžním trhu, trhu dluhopisů, akciovém trhu i bankovním trhu.

Na peněžním trhu se integrace zvyšovala postupně za pokračujícího úsilí bank o snížení nejistot v jejich rozvahách a zlepšení financování. Toto zlepšení se odrazilo v poklesu přebytečné likvidity, tj. množství, které banky drží nad rámec obvyklých minimálních požadavků.

V roce 2014 také opět ustoupila fragmentace dluhopisových trhů v eurozóně. Ke zlepšení integrace dluhopisových trhů vedlo několik faktorů. Zaprvé, dále se snižovaly rozdíly v důvěře v jednotlivých ekonomikách eurozóny. Zadruhé, důvěru během roku posilovala měnověpolitická opatření ECB. Zatřetí, nastavení měnové politiky v dalších významných měnových oblastech celkově zůstalo akomodativní, což přispělo k vyhledávání aktiv s vyšším výnosem. To snížilo spready rizikovějších aktiv a napomohlo nižší fragmentaci na dluhopisových trzích v eurozóně. Tyto faktory také podpořily akciové trhy, na nichž se v eurozóně míra odlišnosti jednotlivých zemí v roce 2014 dále mírně snížila.

Integrace bankovních trhů v eurozóně během roku 2014 zaznamenala určité zlepšení v oblasti úvěrování a přijímání vkladů. Mírně vzrostly přeshraniční bankovní aktivity, přestože úroveň integrace na bankovních trzích zůstala nižší než před začátkem finanční krize. To dokládá například přetrvávající mezera mezi výpůjčními náklady nefinančních podniků – zejména malých a středních – v jednotlivých zemích eurozóny, která se ještě neuzavřela.

²⁶ Podrobnější analýzu integrace finančních trhů v roce 2014 přináší *Financial integration in Europe*, ECB, 2015, mimeo.

Ačkoli Eurosystem považuje integraci finančních trhů za především tržní proces, důležitou pomocnou roli jednoznačně hraje legislativní a regulační rámec finančního systému. Integraci finančních trhů podpořila v roce 2014 řada důležitých zlepšení v regulační oblasti (viz také části 3.3 a 3.4 této kapitoly). ECB 4. listopadu 2014 převzala pravomoci v oblasti bankovního dohledu. Jednotný mechanismus dohledu (SSM) a jednotný mechanismus pro řešení krizí (SRM) jsou základními stavebními kameny pevnějšího a odolnějšího rámce pro prevenci finančních krizí a zajištění efektivního zásahu a v případě potřeby také řešení krizí bank. Tento rámec výrazně přispěje k integraci evropských finančních trhů.

Je třeba pečlivě sledovat a analyzovat vznikající rizika

Ačkoli současné problémy v oblasti finanční stability jsou do značné míry spojeny s dědictvím finanční krize, v roce 2014 se objevily náznaky nových potenciálních rizik a v některých případech získaly na intenzitě. Tato rizika převážně souvisela s prostředím nízkých úrokových sazeb, které přispívalo k honbě za výnosem na trzích finančních aktiv i některých trzích reálných aktiv, kde nízké výpůjční náklady podporovaly růst cen v některých segmentech a zemích.

I přes občasnou volatilitu spojenou s rostoucím geopolitickým napětím a slabými ekonomickými výsledky pokračovala na světových finančních trzích během roku

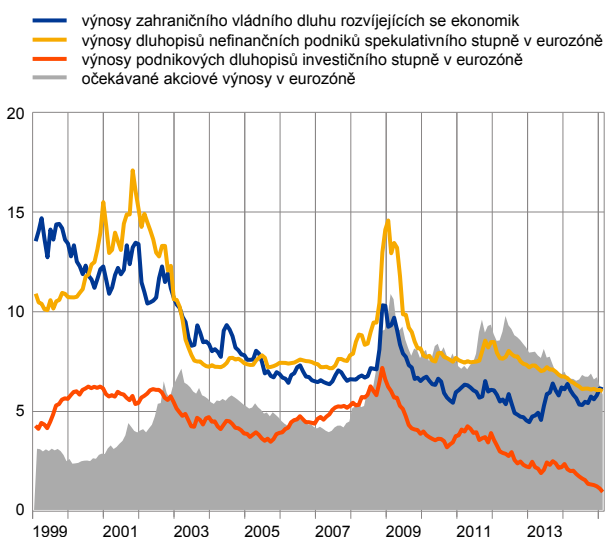
2014 honba za výnosem, která se v Evropě nejvýrazněji projevovala na trzích podnikových a státních dluhopisů (viz graf 28). To bylo spojeno se zvýšenou korelací v rámci dluhopisových, akciových a peněžních trhů v eurozóně a mezi nimi, která připomínala roky před začátkem světové finanční krize.

Pokračující růst nebankovního zprostředkování úvěrů (které v pojetí Rady pro finanční stabilitu představuje zároveň přibližnou či zástupnou definici stínového bankovníctví a zahrnuje všechny neměnové finanční instituce kromě pojišťoven a penzijních fondů) v eurozóně v posledních letech naznačuje, že v této oblasti se pravděpodobně zvýšila zranitelnost (viz graf 29).²⁷ Stínové bankovníctví v eurozóně během posledního desetiletí podstatně expandovalo. Nejširší ukazatel stínového bankovníctví ukazuje, že jeho bilanční suma se zdvojnásobila na 22 bil. EUR v červnu 2014. V rámci sektoru se odehrály významné změny, které souvisejí se třemi vedlejšími účinky finanční krize. Zaprvé, velmi nízké úrokové sazby vytváří problémy pro fondy peněžního trhu, jejichž aktiva klesla z předkrizové úrovně 1,3 bil. EUR na 835 mld. EUR v polovině

Graf 28

Výnosy vybraných dluhopisů a očekávané akciové výnosy v eurozóně

(leden 1999 – únor 2015; v %)



Zdroje: Bloomberg, indexy Bank of America / Merrill Lynch, R. Shiller (Yale University), ECB a výpočty ECB.

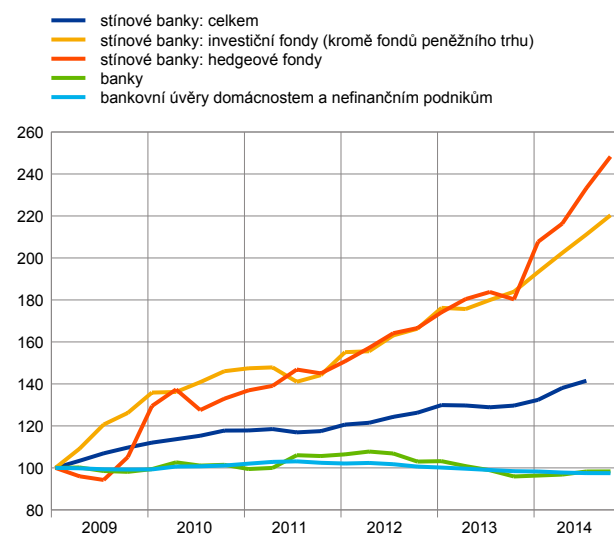
Poznámka: Očekávané akciové výnosy v eurozóně představují převrácenou hodnotu Shillerova cyklicky očištěného poměrového ukazatele ceny akcie k zisku na akcii.

²⁷ Rada pro finanční stabilitu definuje stínové bankovníctví jako „úvěrové zprostředkování zahrnující subjekty a aktivity, které stojí (zcela nebo částečně) mimo standardní bankovníctví“. Sektorem stínového bankovníctví v eurozóně se zabývá Doyle, N., Hermans, L., Mikkonen, K. a Molitor, P., „Structural features of the wider euro area financial sector“, *Banking Structures Report*, ECB, říjen 2014.

Graf 29

Aktiva vybraných finančních sektorů v eurozóně

(1. Q 2009 – 4. Q 2014; index: 1. Q 2009 = 100)



Zdroje: ECB a výpočty ECB.

roku 2014. Zadruhé, aktiva účelových finančních společností zapojených do sekuritizačních transakcí, jejichž sídlem je eurozóna, se ve stejném období snížila téměř o třetinu na 1,9 bil. EUR. Zatřetí, nad poklesem fondů peněžního trhu a účelových finančních společností převážil výrazný růst sektoru investičních fondů v eurozóně (bez fondů peněžního trhu). V kontextu intenzivní celosvětové honby za výnosem vzrostl sektor investičních fondů v eurozóně (bez fondů peněžního trhu) na 8,9 bil. EUR ve třetím čtvrtletí 2014.

Subjekty stínového bankovníctví se staly významným poskytovatelem úvěrů pro ekonomiku eurozóny zejména vzhledem k poklesu bankovních úvěrů v posledních letech. Problémy subjektů stínového bankovníctví by se tedy mohly rychle přenášet do bankovního sektoru a reálné ekonomiky, neboť tyto subjekty jsou významným způsobem propojeny s úvěrovými institucemi v eurozóně. Jsou také významným zdrojem financování bank, nefinančních podniků a vlád v eurozóně. Přestože bankovní

služby poskytované těmito subjekty mohou mít řadu výhod, například lepší přístup reálné ekonomiky k úvěrům, podporu tržní likvidity a možnost sdílení rizik, jsou zapotřebí další iniciativy na monitorování a vyhodnocování slabých míst v rostoucím sektoru stínového bankovníctví. Zároveň by mělo pokračovat úsilí o zlepšení makrobezpečnostního dohledu a dostupných nástrojů pro zmírňování rizik, protože současné nástroje poskytují omezené možnosti řešení rizik vyplývajících ze stínového bankovníctví.

3.2 Makrobezpečnostní funkce ECB

ECB i ESRB vykonávají funkce v oblasti makrobezpečnostní politiky, přičemž obě instituce mají vymezen svůj mandát a vzájemně spolu úzce spolupracují.

Makrobezpečnostní politika a regulace

Se založením SSM převzala ECB makrobezpečnostní pravomoci, což znamená, že může z vlastní iniciativy a ve spolupráci s vnitrostátními orgány aplikovat opatření, která jsou vymezena v příslušných právních aktech EU. Bez ohledu na to však stojí za zdůraznění, že primární odpovědnost za provádění makrobezpečnostních opatření mají příslušné vnitrostátní orgány. ECB může aplikovat vyšší požadavky na kapitálové rezervy a přísnější opatření, než přijaly příslušné vnitrostátní orgány (viz článek 5 [nařízení o SSM](#)).

S ohledem na nové funkce ECB v mikrobezpečnostní a makrobezpečnostní oblasti byl vytvořen interní mechanismus podporující ex ante koordinaci

v makrobezpečnostních otázkách a v klíčových otázkách obezpečného podnikání a regulace finančního sektoru. Byly také zřízeny koordinační mechanismy mezi ECB a příslušnými vnitrostátními orgány zúčastněných členských států.

Mezi makrobezpečnostní nástroje patří kapitálové rezervy i další opatření vymezená v nařízení o kapitálových požadavcích (CRR) a čtvrté směrnici o kapitálových požadavcích (CRD IV), například dodatečné požadavky na zveřejňování informací, limity velkých expozic, rizikové váhy pro nemovitosti a opatření související s expozicemi v rámci finančního sektoru.

Současný regulační balíček CRR / CRD IV však nezahrnuje některá opatření, která by rovněž účinně řešila některé typy systémového rizika, a je tedy možné, že bude v budoucnu novelizován. Tato další opatření by mohla například zahrnovat (i) různá opatření na straně aktiv, jako jsou limity poměru výše úvěru k hodnotě zajištění, poměru výše úvěru k příjmům nebo poměru nákladů na obsluhu dluhu k příjmům, a (ii) zavedení limitů expozic nad rámec současné definice velkých expozic. Je vhodné poznamenat, že CRR / CRD IV již předpokládá možnost zavedení konkrétních požadavků k řešení systémových likviditních rizik i uplatnění přísnějších pravidel pro požadavky na likviditu k řešení makrobezpečnostních či systémových rizik. CRR také umožňuje zavést na základě legislativního návrhu regulaci pákového poměru. Makrobezpečnostní rámec by navíc měl zahrnovat nástroje pro řešení rizik souvisejících s nebankovními subjekty.

Mezi další potenciální výzvy pro makrobezpečnostní politiku na úrovni SSM patří nedostatečná harmonizace některých nástrojů a nedostupnost určitých instrumentů v některých zemích. Navíc příslušné orgány zatím vyhodnocují potenciální přeshraniční dopady vnitrostátních opatření jen v poměrně omezeném rozsahu, ačkoli ESRB se touto problematikou zabývá. S ohledem na zvýšení efektivnosti makrobezpečnostních politik by tedy bylo přínosné dále zvažovat, zda a jak rozšířit aplikaci takových opatření přes hranice. Další možnosti pro výměnu informací a koordinaci se zeměmi mimo eurozónu poskytují také kolegia orgánů dohledu a ESRB.

ECB vytvořila proces výměny informací a koordinace mezi vnitrostátními orgány navzájem a s ECB, který napomáhá implementaci různých nástrojů a vyhodnocování jejich přeshraničních dopadů. Patří mezi ně včasné diskuse o plánovaných opatřeních a jejich koordinaci. [Nařízení o rámci SSM](#), které provádí nařízení o SSM, stanoví, že pokud vnitrostátní orgán zamýšlí použít makrobezpečnostní nástroj, musí co nejdříve informovat ECB. Podobnou povinnost vůči vnitrostátním orgánům má ECB, jestliže zamýšlí využít svoji pravomoc stanovit vyšší požadavky. Tento rámec doplňuje pravidelné hodnocení ze strany ECB a podrobné diskuse o rizicích a nástrojích se zeměmi, kde byla identifikována systémová rizika.

Makrobezpečnostní politika a regulace na úrovni EU: spolupráce s ESRB

ECB nadále úzce spolupracovala s Evropskou radou pro systémová rizika (ESRB), která je pověřena dozorem nad finančním systémem EU jako celkem. Hlavním

cílem ESRB je předcházet systémovým rizikům ohrožujícím finanční stabilitu (cyklickým i strukturálním) a zmírňovat je, a to ve všech finančních subsektorech. Jejimi členy jsou zástupci ECB, národních centrálních bank a národních orgánů dohledu členských států EU, evropských orgánů dohledu (ESA), Evropské komise a Hospodářského a finančního výboru. ECB nadále zajišťovala analytickou, statistickou, logistickou a administrativní podporu Sekretariátu ESRB, který je odpovědný za každodenní chod ESRB.

V roce 2014 se ESRB zaměřovala na zjišťování potenciálních systémových rizik v podobě: (i) změn cen na světových finančních trzích, (ii) makroekonomických rizik, (iii) zranitelných míst v rozvahách bank a pojišťoven, (iv) emise vládního dluhu a (v) tržních struktur. Věnovala se také řadě nových otázek, například nadměrnému růstu bankovního sektoru, tvorbě úvěrů investičními fondy a regulatornímu pojetí expozic vůči vládám, a přispěla k návrhu scénářů zátěžových testů pro banky i pojišťovny.

Vzhledem ke své koordinační úloze v oblasti využití makrobezpečnostních nástrojů vycházejících z CRR / CRD IV se ESRB během roku 2014 zabývala mnoha vnitrostátními makrobezpečnostními opatřeními, přičemž zohledňovala jejich konkrétní přeshraniční dopady. Zveřejnila také obecné pokyny k používání těchto nástrojů a pokračovala ve vyhodnocování implementace doporučení o makrobezpečnostním mandátu vnitrostátních orgánů s ohledem na další posílení makrobezpečnostního rámce.

Box 5

Komplexní hodnocení

Komplexní hodnocení bank, u nichž se očekávalo, že budou označeny za systémově významné, představovalo obezpečnostní analýzu mimořádného rozsahu a hloubky a znamenalo klíčový mezník v procesu založení SSM. Množství podrobných informací získaných o bankách podléhajících přímému dohledu ECB slouží jako důležitý vstup pro jejich dohlížení.

Komplexní hodnocení bylo zahájeno na podzim 2013 a završeno zveřejněním výsledků 26. října 2014. Skládalo se z hodnocení kvality aktiv (AQR) a zátěžového testu a mělo tři hlavní cíle: (i) posílit transparentnost zvýšením kvality dostupných informací o situaci bank; (ii) identifikovat a provést nápravná opatření, jsou-li nezbytná a (iii) budovat důvěru ujištěním všech zainteresovaných stran, že banky jsou zdravé a důvěryhodné. Hodnocení AQR zkoumalo přesnost ocenění aktiv v rozvahách bank k danému okamžiku (31. prosince 2013) a sloužilo jako výchozí bod pro zátěžový test, který analyzoval odolnost solventnosti bank ve dvou do budoucna orientovaných hypotetických scénářích a zároveň zohledňoval nové informace získané v rámci AQR.

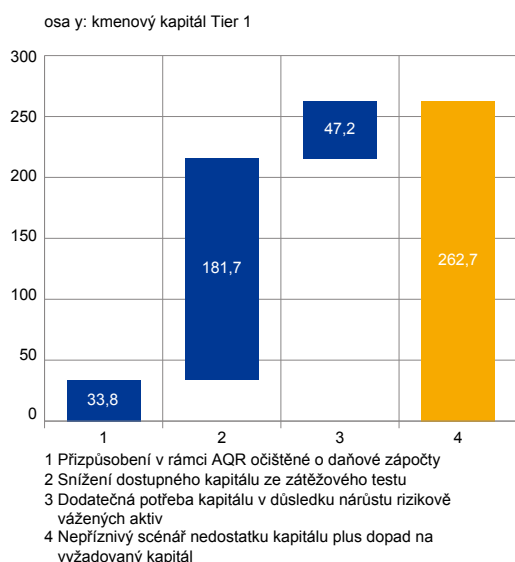
Celkově komplexní hodnocení po srovnání predikované solventnosti s prahovými hodnotami definovanými pro toto hodnocení zjistilo nedostatek kapitálu v souhrnné výši 24,6 mld. EUR

u 25 zúčastněných bank.²⁸ Od 1. ledna do 30. září 2014 zúčastněné banky získaly kapitál ve výši 57,1 mld. EUR. Po zohlednění těchto kapitálových opatření byl nedostatek kapitálu zredukován na 9,5 mld. EUR u celkem 13 bank.

Graf A

Nepříznivý scénář nedostatku kapitálu v rámci komplexního hodnocení

(vzorek bank v rámci SSM; v mld. EUR)



Zdroje: ECB a výpočty ECB.

V nepříznivém scénáři vedl zátěžový test k úbytku kapitálu v celkové výši 181,7 mld. EUR a nárůst rizikově vážených aktiv znamenal dodatečné kapitálové požadavky v objemu 47,2 mld. EUR. Spolu s čistým přizpůsobením vyplývajícím z AQR ve výši 33,8 mld. EUR to znamená celkovou částku 262,7 mld. EUR (viz graf A).

Tyto výsledky dokládají, že zátěžový scénář připravený ESRB byl nejnáročnějším scénářem ze všech doposud provedených zátěžových testů pro celou EU. Makrofinanční zátěž pokrývala období tří let, nikoli dvou jako v předchozích testech, což přispělo k relativní náročnosti testu.

Pokud jde o tržní reakci na výsledky komplexního hodnocení, vývoj cen akcií bank v celé Evropě vykazoval značné

rozdíly v závislosti na domovské zemi dané banky. Celkově lze říci, že reakce trhů na výsledky komplexního hodnocení byla přiměřená a správně rozlišovala mezi jednotlivými institucemi.

Komplexní hodnocení splnilo cíl výrazně zvýšit míru transparentnosti bankovních rozvah díky zveřejnění výsledků pro jednotlivé banky ve velmi podrobné struktuře. Požadavek, aby banky s nedostatkem kapitálu zjednaly nápravu do šesti nebo devíti měsíců v závislosti na příčině nedostatku kapitálu, představuje účinnou hybnou sílu procesu ozdravení rozvah. Provádění plánů na doplnění kapitálu, které tyto banky předložily, monitorují příslušné společné týmy dohledu. Odpovídající kroky v oblasti kapitálu povedou ke zvýšení solventnosti a tím i posílení stability jednotlivých bank i systému jako celku.

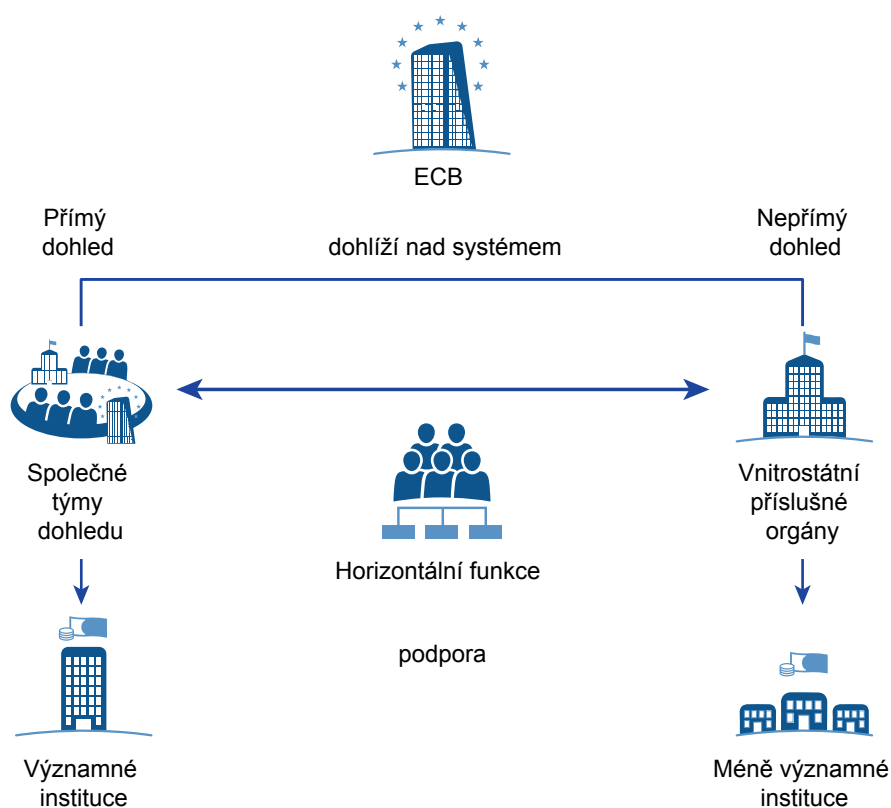
To vše přispívá k posílení důvěry všech zainteresovaných stran ve zdraví bankovního systému eurozóny. Zátěžový test však nemůže – a nebylo to jeho smyslem – nahradit každodenní dohled, který nyní provádí SSM a který bere v úvahu konkrétní situaci jednotlivých bank i aktuální vývoj.

²⁸ Mezi ně patřily dvě banky, které provádějí plány restrukturalizace dohodnuté s Evropskou komisí, podle nichž by jedna banka neměla mít žádný nedostatek kapitálu a druhá banka by měla mít mírný nedostatek kapitálu.

3.3 Mikrobezpečnostní činnosti ECB

Rok poté, co nabylo účinnosti nařízení o SSM, ECB 4. listopadu 2014 formálně převzala své dohledové úkoly. Spolu s vnitrostátními příslušnými orgány (NCA) bude ECB přispívat k bezpečné a zdravé bankovní soustavě a stabilitě finančního systému. Spuštění SSM završilo měsíce intenzivních příprav včetně ustavení řídicích struktur SSM, dokončení právního rámce pro dohled v SSM, organizační a personální zajištění dohledové funkce ECB a tvorby dohledového modelu SSM. ECB souběžně realizovala komplexní hodnocení systémově významných bank, v jehož rámci provedla podrobné hodnocení kvality aktiv a zátěžový test (podrobnosti viz box 5).

Rozdělení úkolů v rámci SSM



Před spuštěním SSM – přípravy na bankovní dohled

V souladu s nařízením o SSM je za plánování a provádění úkolů svěřených ECB plně odpovědná Rada dohledu jako interní orgán ECB. Rada dohledu přijímá návrhy dohledových rozhodnutí, které jsou považovány za schválené, jestliže proti nim ve stanovené lhůtě nevznese námitky Rada guvernérů, která je nejvyšším rozhodovacím orgánem ECB. Ustavení Rady dohledu včetně jmenování její předsedkyně, místopředsedkyně a tří zástupců ECB na přelomu let 2013 a 2014

tak bylo zásadním krokem při vytváření řídicích struktur SSM.²⁹ Rada dohledu je funkční od ledna 2014 a při pravidelných zasedáních diskutuje a připravuje rozhodnutí o důležitých otázkách týkajících se SSM. Dalšími významnými kroky na cestě k dokončení rámce řízení SSM bylo založení Řídícího výboru Rady dohledu, Správní revizní komise a Mediační komise. Mandát Správní revizní komise spočívá v přezkoumávání dohledových rozhodnutí, jestliže jakákoli fyzická či právnická osoba požádá o přezkoumání rozhodnutí. Cílem Mediační komise je v případě žádosti NCA vyřešit rozdílnost pohledů na námitku Rady guvernérů k návrhu rozhodnutí připravenému Radou dohledu. Podrobnosti o opatřeních zajišťujících oddělení měnové politiky a dohledu v rámci ECB jsou uvedeny v části 6 kapitoly 2.

Dokončení právního rámce pro dohled v SSM vyžadovalo přijetí nařízení o rámci SSM, které stanoví praktická opatření pro implementaci článku 6 nařízení o SSM (ohledně spolupráce mezi ECB a NCA v rámci SSM), ale také přijetí nařízení ECB o poplatcích za dohled. Nařízení o rámci SSM bylo zveřejněno v dubnu 2014 a nařízení o poplatcích za dohled v říjnu 2014. Obě nařízení před dokončením prošla veřejnou diskuzí.

Co se týče organizačního uspořádání dohledu v ECB, klíčovým posunem bylo vytvoření společných týmů dohledu (JST), které se skládají z pracovníků ECB a NCA a jsou odpovědné za přímý dohled nad systémově významnými institucemi. Takový tým byl vytvořen pro každou systémově významnou instituci. Dále bylo rozpracováno organizační uspořádání nepřímého dohledu nad méně významnými institucemi a horizontálních a specializovaných funkcí. Náboru zaměstnanců pro všechny oblasti působnosti SSM v rámci ECB bylo věnováno mimořádné úsilí. Do začátku ledna 2015 bylo obsazeno více než 960 z celkových zhruba 1 000 pozic.

Dalším klíčovým aspektem příprav SSM byla tvorba dohledového manuálu SSM, který stanoví postupy a metodiku dohledu nad úvěrovými institucemi a postupy pro spolupráci v rámci SSM a s orgány mimo SSM. Tento manuál je „živým dokumentem“, který je aktualizován tak, aby odrážel vývoj na trzích a nové postupy v oblasti dohledu.

S cílem podpořit výměnu informací a zajistit nejlepší možnou koordinaci v rámci SSM byla zřízena různá fóra. Několik stávajících výborů ESCB/Eurosystému se nyní nad otázkami bankovního dohledu, které spadají do jejich působnosti, schází ve složení pro SSM. Kde neexistovaly odpovídající výbory ESCB/Eurosystému, byly ustaveny skupiny expertů z ECB i NCA.

Budoucí vývoj SSM – harmonizace zaměřená na nejvyšší dohledové standardy

Průběžný dohled ze strany JST se zabývá řadou otázek, které pro dohlížené instituce představují důležité výzvy. SSM především stanovuje priority dohledu vycházející z identifikace hlavních rizik, která by mohla ohrožovat celou bankovní soustavu

²⁹ Podle čl. 26 odst. 1 nařízení o SSM musí mezi členy Rady dohledu být čtyři zástupci ECB. Čtvrtý zástupce byl jmenován v únoru 2015.

v SSM. V obecné rovině to zahrnuje hodnocení ziskovosti a udržitelnosti konkrétního obchodního modelu každé banky v prostředí nízkých úrokových sazeb, postupy uplatňované při správě a řízení dohlížených institucí a jejich řízení rizik a přechod na vyšší kapitálové požadavky podle CRR / CRD IV.

Dohled v rámci SSM plně využívá škálu nástrojů, které má k dispozici, aby tyto otázky monitoroval a v případě potřeby zajistil, že instituce zjednájí nápravu. Klíčovým nástrojem v tomto směru jsou tzv. postupy přezkumu a vyhodnocování orgány dohledu. Jsou aplikovány každoročně a jejich hlavním cílem je zajistit, aby kapitál a likvidita institucí, ale také jejich interní uspořádání, strategie a postupy, byly dostatečné pro zajištění správného řízení a krytí rizik. Toto průběžné vyhodnocování si může také vyžádat vydání doporučení a přijetí dohledových opatření.

Důležitým cílem všech aktivit SSM je vytvořit rovné podmínky pro dohled a regulaci ve všech členských státech. Specifické horizontální a specializované expertní činnosti v ECB mají za úkol (i) napomáhat harmonizaci dohledových koncepcí, (ii) podporovat přístup aktivních zásahů bankovního dohledu a (iii) posilovat spolupráci a komunikaci v rámci SSM i navenek.

Je zde vyvíjeno značné úsilí o pokrok v harmonizaci oblastí, kde se pravidla a postupy jednotlivých zemí rozcházejí. Jedná se o mapování stávajících vnitrostátních dohledových postupů, tvorbu standardů, testování a doladování harmonizovaných dohledových metodik, provádění prověrek kvality a měření efektivnosti podniknutých kroků.

Toto úsilí nebude omezeno na systémově významné instituce pod přímým dohledem ECB. ECB rovněž vykonává nepřímý dohled nad méně významnými institucemi. V roce 2015 bude usilovat o dokončení koncepce a nastavení svého dohledového přístupu. Ten zahrnuje vydávání doporučení a pokynů pro NCA, provádění kontrol v konkrétních oblastech, organizaci výměn zaměstnanců a podíl na krizovém řízení, a to v úzké spolupráci s NCA.

Cílem harmonizace v rámci SSM je přiblížit se ve všech oblastech nejlepším postupům a nejvyšším dohledovým standardům, čímž SSM přispívá k posílení stability bankovní soustavy v eurozóně a obnovení důvěry v banky.

3.4 Úsilí EU o přerušení vazeb mezi bankami a vládami

V roce 2014 bylo dosaženo výrazného pokroku na cestě k bankovní unii. Souběžně s ustavením SSM a vytvořením jednotného souboru pravidel přispěl Eurosystem k přípravám jednotného mechanismu pro řešení krizí (SRM) včetně jednotného fondu pro řešení krizí (SRF). SSM, jednotný soubor pravidel, SRM a SRF jsou základními stavebními kameny pevnějšího a odolnějšího rámce pro prevenci finančních krizí a zajištění efektivního zásahu a také řešení krizí bank v případě jejich selhání.

Během nedávné krize absence společného rámce, který by přiměl investory (akcionáře a věřitele) nést ztráty, přispěla ke značné provázanosti bank a vlád. Existence implicitních a explicitních státních záruk během krize měla závažné důsledky v podobě zvýšené fragmentace jednotného trhu. Jedním z hlavních cílů

bankovní unie a zejména SRM je přerušit tyto vazby mezi bankami a vládami tím, že efektivní řešení krizí se stane společným dosažitelným cílem a zároveň se sníží potřeba nákladných intervencí veřejného sektoru. Bankovní unie přispěje k integraci evropských finančních trhů a bude hrát důležitou roli v úsilí o efektivní zvládnání budoucích finančních krizí a přerušení škodlivých vazeb mezi bankami a vládami.

Směrnice BRRD doplňuje pravidla EU pro státní pomoc

Během finanční krize tvořily základ pro koordinovanou podporu finančního sektoru pravidla a komunikační výstupy EU v oblasti státní pomoci. Tento rámec stanoví nejen podmínky pro získání státní pomoci pro finanční sektor, ale také způsob hodnocení plánů restrukturalizace a minimální požadavky na sdílení nákladů s držiteli podílů na kapitálu a neprioritními věřiteli ohrožených bank, které čerpají veřejnou pomoc. Zajišťuje také, že státní pomoc a narušení konkurence mezi bankami a mezi členskými státy budou omezeny na minimum. V prostředí, kde členské státy uplatňovaly své vlastní režimy krizového řízení a řešení krizí, tato pravidla zajišťovala minimální úroveň harmonizace těchto oblastí v EU. Bylo však zřejmé, že bude nezbytný společný soubor pravidel pro ozdravení a řešení krizí bank a velkých obchodníků s cennými papíry, který by harmonizoval a posílil pravomoci a nástroje potřebné pro účinné řešení bankovních krizí v celé EU.

Všechny členské státy byly povinny do 1. ledna 2015 implementovat tzv. směrnici o ozdravných postupech a řešení krize bank (BRRD).³⁰ BRRD přináší společné a účinné nástroje a pravomoci k řešení bankovních krizí s předstihem a k řádnému zvládnání úpadkových situací úvěrových institucí a obchodníků s cennými papíry v celé EU. BRRD především stanoví komplexní soubor opatření, která zajišťují, aby banky a veřejné instituce byly na krize náležitě připraveny a aby vnitrostátní orgány byly vybaveny nezbytnými nástroji pro dostatečně včasný zásah v ohrožené instituci. Umožňuje také vnitrostátním orgánům mít harmonizované nástroje a pravomoci pro řešení krizí, aby mohly rychle a účinně zasáhnout v případě, že banka je v selhání nebo je její selhání pravděpodobné, a efektivně spolupracovat při řešení úpadku banky s přeshraniční působností.

Jedním z hlavních cílů BRRD je přesunout náklady úpadku bank z daňového poplatníka na akcionáře a věřitele ohrožené banky a obecněji na bankovní sektor jako celek, a to prostřednictvím příspěvků do fondu pro řešení krizí. To je důležité z mnoha důvodů, ale v neposlední řadě kvůli řešení problémů systémově významných velkých bank („too big to fail“), které během finančních krizí musí být – pokud neexistuje důvěryhodná varianta řešení jejich krize – s velmi vysokými náklady zachraňovány daňovými poplatníky. Tyto banky byly často na trzích vnímány jako banky s implicitní státní zárukou, která vytváří nejen problém morálního hazardu, ale také nerovné konkurenční podmínky pro jednotlivé banky. Skutečnost, že u velkých bank se předpokládá záchrana ze strany státu, například znamená, že se velké banky ve fiskálně silných zemích mohou financovat mnohem levněji než menší

³⁰ Směrnice BRRD nabyla účinnosti 2. července 2014. Členské státy byly povinny ji implementovat do své národní legislativy do 31. prosince 2014 a aplikovat ji od 1. ledna 2015. Ustanovení o záchraně se zapojením věřitelů však nabudou účinnosti od 1. ledna 2016.

banky nebo banky v zemích se slabšími veřejnými financemi. Vytvoření rámce pro důvěryhodné řešení krizí tak přispívá k oslabení propojení bank a jejich vlád, které se během nedávné krize ukázalo jako nákladné a destabilizující. Důležitý nástroj pro dosažení tohoto cíle představuje záchrana se zapojením věřitelů (tzv. bail-in), která umožňuje orgánu příslušnému k řešení krize snížit hodnotu pohledávek širokého spektra věřitelů, případně je přeměnit na akcie. To zajistí, že ztráty a náklady plynoucí z řešení krizí bank ponесou zejména akcionáři a věřitelé.

BRRD je rovněž v plném souladu s doporučeními Rady pro finanční stabilitu ohledně účinných režimů řešení krizí pro finanční instituce³¹ i s pokračující prací na návrzích zaměřených na zajištění právní jistoty v oblasti přeshraničního uznávání opatření k řešení krizí. Obsahuje komplexní soubor nástrojů, který zajišťuje, že každá úpadková situace banky bude řešena řádným způsobem a s minimálními náklady pro daňového poplatníka.

Jednotný mechanismus pro řešení krizí – přerušení vazeb mezi bankami a vládami

Od 1. ledna 2015 je SSM doplněn jednotným mechanismem pro řešení krizí (SRM) pro všechny země, které se účastní SSM³². Odpovědnost a rozhodování v oblasti dohledu a řešení krizí budou sladovány na základě harmonizovaných právních rámců, například BRRD, což odstraní předchozí institucionální fragmentaci. To dále přispěje k odstranění provázanosti mezi bankami a jejich vládami a tím také k otevřenějšímu trhu bankovního dluhu v celé Evropě.

SRM se skládá z národních orgánů příslušných k řešení krizí a v jeho středu stojí Jednotný výbor pro řešení krizí (SRB). SRB je zcela nezávislá agentura EU financovaná z příspěvků bankovního sektoru. Má předsedu, místopředsedu a čtyři další stálé členy a může zahrnovat také zástupce Evropské komise, ECB a orgánů příslušných k řešení krizí v jednotlivých zúčastněných členských státech. Evropská komise a ECB mají status stálých pozorovatelů, zatímco další pozorovatele může SRB přizvat na ad hoc základě. Předpokládá se, že SRB se stane plně funkčním v roce 2016, kdy bude zřízen Jednotný fond pro řešení krizí (SRF). SRB poté bude mít plný přístup k souboru pravomocí k řešení krizí na základě nařízení o SRM, a to včetně řízení SRF. V roce 2015 však již SRB bude shromažďovat informace a spolupracovat na přípravě svých budoucích činností s orgány příslušnými k řešení krizí v jednotlivých zemích a dalšími příslušnými orgány včetně ECB.

³¹ Viz *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, Financial Stability Board, zveřejněno v říjnu 2011 a aktualizováno 15. října 2014.

³² Ačkoli přípravné práce včetně fungování SRB, tvorby plánů řešení krize a hodnocení způsobilosti k řešení krize probíhají již od 1. ledna 2015, v oblasti opatření k řešení krizí nabude nařízení o SRM účinnosti až od 1. ledna 2016.

Jednotný fond pro řešení krizí – přípravy byly dokončeny

Důležitým prvkem SRM bude vytvoření Jednotného fondu pro řešení krizí (SRF) v roce 2016. Přestože SRF je vytvořen na základě nařízení o SRM, některé prvky spojené s jeho fungováním reguluje mezivládní dohoda mezi zúčastněnými členskými státy.³³ Tato dohoda představuje právní základ pro sdílení prostředků v SRF, který je v souladu s ústavním pořádkem zúčastněných zemí. Rozsah této dohody je zaměřen především na ujednání o pokrytí období tvorby SRF. Během tohoto osmiletého přechodného období se bude SRF skládat z národních podfondů, které budou postupně slučovány do konce přechodného období. Dohoda proto zahrnuje: (i) převod příspěvků vybraných národními orgány příslušnými k řešení krizí do národních podfondů, (ii) vzájemné využívání prostředků v národních podfondech, (iii) pořadí, v němž jsou finanční prostředky z podfondů a dalších zdrojů mobilizovány pro řešení krize, (iv) případné doplnění podfondů a (v) případné dočasné úvěry mezi národními podfondy. Obsahuje také ustanovení pro případ účasti členských států mimo eurozónu v SRM ve formě úzké spolupráce v rámci SSM.

Tabulka 3

Rozdělení příspěvků do SRF

(v %)

	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok	6. rok	7. rok	8. rok
Příspěvky podle BRRD	60	40	33,3	26,7	20	13,3	6,7	0
Příspěvky v rámci SRM	40	60	66,7	73,3	80	86,7	93,3	100

Zdroj: prováděcí nařízení Rady (EU) 2015/81 ze dne 19. prosince 2014.

Cílového objemu SRF, který činí 1 % pojištěných vkladů všech bank v účastnických zemích, by mělo být dosaženo do osmi let. Přesnou částku, kterou jednotlivá banka bude přispívat, stanoví nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 2015/63 a prováděcí nařízení Rady (EU) č. 2015/81. Jednotlivé příspěvky budou založeny na: (i) fixní složce, která vychází z relativního rozsahu závazků dané instituce (bez vlastního kapitálu a krytých vkladů v poměru k celkovým závazkům všech institucí s příslušným oprávněním ve všech zúčastněných zemích), a (ii) rizikové složce, která se odvíjí od rizikového profilu dané instituce. Založení SRF bude zahrnovat postupný přechod od cílových výší národních podfondů k cílové výši evropského fondu, což znamená, že se na bankovní sektory jednotlivých zemí může vztahovat vyšší nebo nižší povinný příspěvek do SRF než do národního fondu podle BRRD. Prováděcí akt Rady předchází náhlým změnám tím, že stanoví mechanismus, který bude tyto efekty během přechodného období zmírňovat. Toho je dosaženo nelineárním postupným zaváděním příspěvků vypočítaných na základě jednotné cílové částky a nelineárním postupným ukončováním příspěvků vypočítaných na základě národních cílových částek podle BRRD (viz tabulka 3).

³³ Mezivládní dohodu podepsali zástupci všech členských států EU s výjimkou Švédska a Velké Británie. Členskými státy, které dohodu podepsaly, ale SSM se neúčastní, se budou práva a povinnosti vyplývající z dohody týkat až od chvíle, kdy se k SSM připojí.

Evropský mechanismus stability, záchranné mechanismy a výpůjční kapacita SRF

Zajištění efektivního a postačujícího financování SRF má zásadní význam pro důvěryhodnost SRM. Vzhledem k tomu, že mohou nastat situace, v nichž prostředky SRF nebudou dostatečné a následné příspěvky, které je možné vybrat k pokrytí nedostatku prostředků, nejsou dostupné ihned, je třeba určit způsoby, kterými se tyto případy budou řešit. Nařízení o SRM stanoví, že pravomoc SRB ke smluvnímu zajištění alternativních finančních prostředků pro SRF by měla být posílena tak, aby se optimalizovaly náklady na financování a zachovala úvěruschopnost SRF. V roce 2015 bude třeba podniknout konkrétní a smysluplné kroky ke zlepšení v této oblasti.

Dále bude před koncem osmiletého přechodného období SRF vytvořen společný záchranný mechanismus pro SRF. Tento mechanismus také usnadní výpůjčky SRF. Do té doby zajišťuje dostatek průběžného financování během přechodného období mezvládní dohoda, která za tímto účelem stanoví, že země, jichž se týká konkrétní opatření k řešení krize, by měly zajistit překlenovací financování z vnitrostátních zdrojů nebo v případě potřeby v souladu s dohodnutými postupy Evropského mechanismu stability.

Spolupráce mezi SRM a SSM

Spolupráce v rámci bankovní unie je zásadní prioritou. Pravidla EU pro řešení krizí vyžadují spolupráci mezi dohledovými orgány a orgány příslušnými k řešení krizí. Vztah mezi SSM a SRM se opírá o tři hlavní pilíře: doplňující se institucionální role, spolupráci a výraznou koordinaci.

Z institucionálního hlediska stojí za povšimnutí, že dohled a řešení krizí jsou dvěma stavebními kameny bankovní unie. SSM a SRM se tak pro úspěšné fungování bankovní unie musí doplňovat.

Mají-li SSM a SRM naplnit toto poslání, je třeba, aby úzce spolupracovaly s cílem zajistit účinné řízení celkového rámce dohledu a řešení krizí a veškerých styčných ploch mezi těmito činnostmi. ECB jmenovala zástupce oprávněného účastnit se v roli stálého pozorovatele výkonných a plenárních zasedání SRB. Tento zástupce bude mít právo se účastnit diskuze a bude mít přístup ke všem dokumentům. Obdobným způsobem může ECB přizvat předsedu SRB k účasti v roli pozorovatele na zasedáních Rady dohledu ECB.

Strukturální reforma bankovního sektoru, která zabrání bankám v přímé účasti na vysoce rizikových obchodech na vlastní účet

Projekt bankovní unie by měl být doplněn strukturální reformou bankovního sektoru v EU. Evropská komise 29. ledna 2014 přijala legislativní návrh zaměřený na ty evropské banky, které jsou považovány za globálně systémově významné nebo přesahují určité limity. Návrh obsahuje zákaz obchodování na vlastní účet v úzkém

slova smyslu s výjimkou aktivit týkajících se finančních nástrojů vydaných vládami zemí EU a řízení peněžních toků. Dále navrhla případné oddělení některých druhů obchodování, konkrétně tvorby trhu, komplexní sekuritizace a komplexních derivátových operací při překročení určitých kritérií. [Stanovisko ECB](#)³⁴ k tomuto tématu celkově podpořilo návrh Komise zakázat obchodování na vlastní účet s cílem zabránit bankám, aby se v budoucnu přímo účastnily vysoce rizikových obchodů na vlastní účet. Z pohledu finanční stability ECB rovněž podporuje oddělení některých druhů obchodování od institucí přijímajících vklady. ECB však považovala za důležité, aby byla v dostatečné míře zachována tvorba trhu, neboť hraje významnou úlohu ve zvyšování likvidity aktiv a trhu, zmírňování volatility cen a posilování odolnosti trhů cenných papírů vůči šokům. To má zásadní význam pro finanční stabilitu, provádění a bezproblémovou transmisi měnové politiky a financování ekonomiky. Tvorbu trhu by tedy bylo možné nadále ponechat v rámci instituce přijímající vklady. Stanovisko rovněž podporuje oddělení některých druhů obchodování v situacích, kdy kritéria pro tyto aktivity překročí určité hranice, i když s vyšší mírou diskrece pro dohledové orgány při posuzování takového oddělení. Za tímto účelem by kritéria navržená Komisí mohla být vhodně doplněna dalšími kvalitativními a kvantitativními informacemi, které také zachycují rizika související s obchodováním.

³⁴ CON/2014/83.

Kapitola 2

Jiné úkoly a činnosti

1 Tržní infrastruktura a platební styk

Tržní infrastruktury tvoří páteř finančních trhů, neboť umožňují bezpečný tok finančních prostředků a finančních aktiv v ekonomice. Jejich plynulé fungování je klíčové pro zachování důvěry v měnu, podporu operací měnové politiky a stabilitu finančního systému jako celku. Integrace tržních infrastruktur napříč Evropou je nezbytnou podmínkou pro dosažení skutečně jednotného trhu, který bude znamenat vyšší efektivitu pro spotřebitele, podniky a banky.

Eurosystém hraje v této oblasti důležitou roli. Poskytuje platební služby a služby vypořádání obchodů s cennými papíry, provádí dozor nad tržními infrastrukturami a platebními nástroji a spolu s účastníky trhu usiluje o dosažení integrace finančních trhů. V popředí zájmu Eurosystému je rovněž spolupráce a dialog s ostatními finančními institucemi a centrálními bankami mimo eurozónu, pokud jde o otázky týkající se regionálního a globálního vývoje v oblasti tržní infrastruktury a platebního styku.

1.1 Integrace a inovace v oblasti malých plateb

Malé platby jsou „každodenní“ platby například mezi soukromými osobami, podniky, nevládními organizacemi a vládními agenturami, které mají relativně malou hodnotu a obvykle nejsou kritické z hlediska času.

Důležitým mezníkem v této oblasti se stal 1. srpen 2014, kdy byla úspěšně implementována jednotná oblast pro platby v eurech (SEPA) pro úhrady a inkasa v eurozóně, což umožňuje spotřebitelům a podnikům používat jeden účet pro všechny úhrady a inkasa v eurech. Migrace úhrad a inkas v zemích mimo eurozónu bude ukončena 31. října 2016. Eurosystém se podílel na zavádění SEPA od samého začátku, neboť působil jako katalyzátor tohoto významného integračního projektu a napomáhal dialogu mezi všemi zúčastněnými stranami.

Příštími úkoly SEPA jsou inovace v oblasti malých plateb s důrazem na okamžité a mobilní platby a integrace plateb kartou. V dubnu 2014 ECB vydala zprávu [„Card payments in Europe – a renewed focus on SEPA for cards“](#), která vyzvala k uskutečnění vize „jakoukoliv kartou na jakémkoliv terminálu“.

Eurosystém spolupracuje s účastníky trhu také na dalším rozvoji integrovaného, inovativního a konkurenčního trhu pro malé platby v eurech prostřednictvím Rady pro malé platby v eurech (Euro Retail Payments Board, ERPB). Eurosystém je nyní

prostřednictvím ERPB aktivně zapojen do podpory „okamžitých plateb“ v eurech, tj. plateb, které v reálném čase přecházejí od odesílatele k příjemci a umožňují příjemci okamžitě znovu používat tyto prostředky. V prosinci 2014 ERPB zahájila práce na osobních mobilních platbách (person to person) a bezkontaktních platbách. ERPB také vydala soubor [doporučení](#) zabývajících se zbývajícími problémy po přechodu na SEPA.

1.2 Systém pro platby vysokých hodnot v eurech: TARGET2

Eurosystém spravuje infrastrukturu pro zúčtování plateb vysokých hodnot a urgentních plateb v eurech v reálném čase v penězích centrální banky (systém TARGET2). TARGET2 mimo jiné vypořádává měnověpolitické operace Eurosystému a mezibankovní transakce a má tak zásadní význam pro eurozónu. K TARGET2 je připojeno 24 centrálních bank EU a zhruba 55 000 bank z celého světa a je tedy jedním z největších platebních systémů na světě.

TARGET2 v roce 2014 nadále fungoval bez problémů a jeho dostupnost činila 100 %. Vypořádal 90 337 036 transakcí a jeho obrat činil 492 431 mld. EUR, což odpovídá dennímu průměru 354 263 transakcí a 1 931 mld. EUR. Objem vypořádaných transakcí se ve srovnání s koncem roku 2013 snížil o 2,4 % v důsledku poklesu počtu zákaznických plateb po dokončení přechodu na nástroje SEPA.

V roce 2014 pokračovaly práce na přechodu TARGET2 na nové oborové standardy (ISO 20022). Pokroku bylo dosaženo také v zajištění úplného souladu systému s nařízením ECB o požadavcích v oblasti dozoru nad systémově významnými platebními systémy (podrobnější informace jsou uvedeny v následujícím textu) zejména v oblasti hodnocení rizik, zátěžových testů likvidity a [různých úrovní účasti](#).

1.3 Integrované a harmonizované vypořádání obchodů s cennými papíry: TARGET2-Securities

Od června 2015 nabídne nová infrastruktura Eurosystému [TARGET2-Securities](#) (T2S) přeshraniční vypořádání obchodů s cennými papíry v penězích centrální banky napříč Evropou. Od června 2015 do února 2017 přenesou 24 evropských centrálních depozitářů cenných papírů (CSD) své majetkové účty do T2S a 23 národních centrálních bank otevře hotovostní účty v T2S pro simultánní a konečný převod cenných papírů proti penězům centrální banky.

Rok 2014 byl pro účastníky T2S rokem intenzivního testování a příprav. Software T2S, který vyvinuly Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France a Banca d'Italia, byl zpřístupněn CSD a národním centrálním bankám pro uživatelské testování 1. října poté, co byly v září dokončeny předávací zkoušky.

Perspektiva účasti v T2S vytvořila podmínky pro spolupráci v rámci odvětví cenných papírů na harmonizaci způsobu vypořádání obchodů s cennými papíry

v různých zemích v zájmu vyšší bezpečnosti a efektivnosti a vytvoření otevřeného konkurenčního prostředí.³⁵

1.4 Poskytování služeb Eurosystemu v oblasti řízení zajištění

Účastníci trhu považují možnost snadné mobilizace aktiv jako zajištění za klíčový faktor pro řízení rizik a likvidity a pro plnění regulatorních požadavků.

K usnadnění přeshraničního využívání zajištění pro úvěrové operace Eurosystemu nabízí Eurosystem model korespondentské centrální banky (CCBM). V roce 2014 byly provedeny dvě úpravy CCBM. Dne 26. května byl zrušen požadavek na repatriaci cenných papírů do CSD emitenta před jejich mobilizací prostřednictvím CCBM. Navíc byly 29. září zpřístupněny přeshraniční třístranné služby řízení zajištění prostřednictvím CCBM. Tato zlepšení umožní protistranám konsolidovat držené zajištění v jednom nebo jen několika CSD podle vlastního výběru a řídit zajištění efektivněji.

Vzhledem k vývoji na trzích a v regulatorní oblasti, který vedl k vyšší poptávce po zajištění, ECB těsně spolupracovala s daným odvětvím prostřednictvím [kontaktní skupiny pro infrastrukturu cenných papírů v eurech](#) (COGESI) a vydala tři zprávy o důležitých otázkách týkajících se způsobilosti, dostupnosti a mobility zajištění.

1.5 Dozor nad tržními infrastrukturami a platebními nástroji

Narušení infrastruktury finančního trhu může vést k významnému narušení ekonomiky. Klíčová úloha dozoru Eurosystemu spočívá v tom, že zajišťuje nejvyšší možnou kontrolu a prevenci rizik a zohledňuje přitom mezinárodní standardy dozoru a vývoj v regulatorní oblasti.³⁶

V zájmu zajištění efektivního řízení rizik a řádné správy a řízení schválila ECB [nařízení o dozorových požadavcích na systémově významné platební systémy](#), které vstoupilo v platnost 12. srpna 2014. Toto nařízení je v souladu se [zásadami pro infrastrukturu finančních trhů](#), které vydaly výbor BIS pro platby a tržní infrastruktury a Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry. Dne 20. srpna 2014 ECB označila čtyři systémy za systémově významné a proto podléhající novému nařízení: TARGET2 (který provozuje Eurosystem), EURO1 a STEP2-T (které provozuje EBA CLEARING) a CORE(FR) (který provozuje STET). Tento seznam bude každoročně aktualizován. Aby zajistil soulad TARGET2 s novými dozorovými požadavky, provedl Eurosystem analýzu oblastí, kde tento systém není v souladu s novými zásadami.

Eurosystem provedl rovněž komplexní revizi dozorových standardů pro systémy malých plateb v eurech, které nejsou systémově významné. Výsledkem bylo, že ECB dne 21. srpna 2014 vydala [revidovaný rámec dozoru pro systémy](#)

³⁵ Podrobnější informace o harmonizační aktivitě vyvolané T2S v oblasti služeb po uzavření obchodu lze najít na www.harmonisation.T2S.eu.

³⁶ Podrobnější informace o dozorové činnosti Eurosystemu lze nalézt ve [zprávě Eurosystemu o dozoru](#).

[maloobchodních plateb](#), podle kterého podléhají systémy malých plateb, které nejsou systémově významné, zásadám pro infrastruktury finančních trhů, a to na základě úrovně rizika ohrožujícího daný trh.

Pokud jde o dozor nad infrastrukturami cenných papírů a derivátů, činnost Eurosystemu se v roce 2014 týkala zejména nové regulace. Eurosystem nadále přispíval k práci příslušných kolegií ústředních protistran na (opětovném) udělení oprávnění ústředním protistranám, které vykazují velký objem centrálního zúčtování v eurech, podle [nařízení o infrastruktuře evropských trhů](#) (EMIR). Přispěl rovněž k návrhu technických standardů pro [nařízení o CSD](#). V roce 2014 navíc pokračovalo hodnocení návrhu T2S z hlediska dozoru, které bude dokončeno před tím, než bude T2S v červnu 2015 spuštěn.

Dozor se v roce 2014 zabýval také platebními nástroji s cílem zvýšit jejich bezpečnost. Eurosystem v roce 2014 dokončil hodnocení 23 mezinárodních a významných národních schémat platebních karet provozovaných v eurozóně na základě harmonizovaného rámce dozoru Eurosystemu pro schémata platebních karet. Bylo zjištěno, že většina schémat zcela nebo z velké části splňuje standardy dozoru, a Eurosystem zahájil dialog s provozovateli těchto schémat, aby došlo k vyřešení zbývajících problémů. ECB v listopadu 2014 vydala rovněž dvě příručky pro hodnocení [inkasních schémat](#) a [úhradových schémat](#) na základě příslušných standardů dozoru nad platebními nástroji.

Pracovníci dozoru Eurosystemu se dále podíleli na činnosti Evropského fóra pro bezpečnost malých plateb (SecuRe Pay), což je fórum pro dobrovolnou spolupráci pro Evropský orgán pro bankovníctví a ESCB při plnění jejich úkolů v oblasti regulace, dohledu a dozoru.

2 Finanční služby ostatním institucím

2.1 Správa výpůjčních a úvěrových operací

ECB v roce 2014 nadále odpovídala za správu výpůjčních a úvěrových operací Evropské unie na základě mechanismu střednědobé finanční pomoci (MTFA)³⁷, evropského mechanismu finanční stabilizace (EFSM)³⁸, Evropského nástroje finanční stability (EFSF)³⁹ a Evropského mechanismu stability (ESM)⁴⁰. Na základě MTFA vypořádala ECB v roce 2014 úroky z 11 úvěrů. K 31. prosinci 2014 činila celková částka nevypořádaných úvěrových operací EU v rámci tohoto mechanismu 8,4 mld. EUR. V rámci EFSM provedla ECB v roce 2014 platby nebo platby úroků z 21 úvěrů a celková částka nevypořádaných úvěrových operací k 31. prosinci 2014 činila 46,8 mld. EUR. Za EFSF zpracovala ECB čtyři platby, které převedla do zemí dlužníků (Portugalsko a Řecko) a vypořádala různé úroky a poplatky z úvěrů. Za ESM zpracovala ECB 26 plateb ve formě členských příspěvků do ESM nebo plateb ve vztahu k dlužnickým zemím (Kypr a Španělsko).

ECB nadále odpovídala za zpracování všech plateb spojených s dohodou o mechanismu úvěrů pro Řecko.⁴¹ Nesplacený zůstatek k 31. prosinci 2014 činil 52,9 mld. EUR.

2.2 Služby Eurosystemu v oblasti správy rezerv

V roce 2014 bylo i nadále nabízeno komplexní spektrum služeb Eurosystemu v oblasti správy rezerv (ERMS) vytvořeného v roce 2005 pro správu rezervních aktiv zákazníků, která jsou denominována v eurech. Jednotlivé národní centrální banky Eurosystemu („poskytovatelé služeb Eurosystemu“) nabízejí kompletní soubor služeb centrálním bankám, měnovým orgánům a orgánům státní správy se sídlem mimo eurozónu a mezinárodním organizacím za harmonizovaných podmínek a v souladu se všeobecnými tržními standardy. ECB plní roli koordinátora tím, že zajišťuje hladké fungování tohoto rámce a podává zprávy Radě guvernérů.

Počet zákazníků udržujících obchodní vztahy s Eurosystemem v rámci ERMS v roce 2014 dosáhl 296 oproti 300 v roce 2013. Pokud jde o služby samotné, celková

³⁷ Podle čl. 141 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie, článků 17, 21.2, 43.1 a 46.1 statutu ESCB a článku 9 nařízení Rady (ES) č. 332/2002 ze dne 18. února 2002.

³⁸ Podle čl. 122 odst. 2 a čl. 132 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie, článků 17 a 21 statutu ESCB a článku 8 nařízení Rady (EU) č. 407/2010 ze dne 11. května 2010.

³⁹ Podle článků 17 a 21 statutu ESCB (společně s čl. 3 odst. 5 rámcové dohody o EFSF).

⁴⁰ Podle článků 17 a 21 statutu ESCB (společně s článkem 5.12.1 všeobecných podmínek ke smlouvám o finanční pomoci ESM).

⁴¹ V souvislosti s dohodou o mechanismu úvěrů mezi členskými státy, jejichž měnou je euro (kromě Řecka a Německa), a Kreditanstalt für Wiederaufbau (jednající ve veřejném zájmu v souladu s pokyny Spolkové republiky Německo, která jí poskytuje záruku) jako věřitelé a Řeckou republikou jako dlužníkem a Bank of Greece jako zástupcem dlužníka a v souladu s články 17 a 21.2 statutu ESCB a článkem 2 rozhodnutí ECB/2010/4 ze dne 10. května 2010 o správě sdružených dvoustranných úvěrů ve prospěch Řecké republiky a o změně rozhodnutí ECB/2007/7.

agregovaná aktiva (která zahrnují hotovostní aktiva a cenné papíry) spravovaná v rámci ERMS v roce 2014 klesla ve srovnání s koncem roku 2013 přibližně o 8 %.

Když se sazba vkladové facility dostala do záporných hodnot, zaznamenala poptávka po hotovostních službách nabízených v rámci ERMS prudký pokles. Na konci července 2014 klesla agregovaná nominální hodnota hotovostních aktiv ve srovnání s údaji z konce června 2014 o 18 mld. EUR a odrážela tak zrychlený odliv prostředků z ERMS. Hodnota cenných papírů denominovaných v eurech vedených v ERMS zároveň vykazala mírný pokles o 3 mld. EUR.

Ve druhé polovině roku 2014 držba hotovostních aktiv nadále klesala, zatímco hodnota cenných papírů držených v rámci ERMS trvale rostla. Tyto tendence naznačují, že zákazníci vyhodnotili dopad záporné sazby vkladové facility a přizpůsobili mu svá portfolia.

3 Bankovky a mince

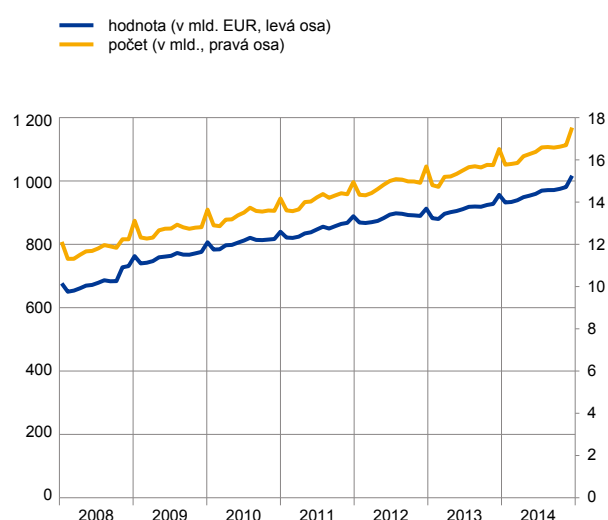
ECB a národní centrální banky eurozóny odpovídají za vydávání eurobankovek v rámci EU a za zachování důvěry v měnu.

3.1 Oběh bankovek a mincí

V roce 2014 počet i hodnota eurobankovek v oběhu vzrostly přibližně o 6 %. Na konci roku dosáhl počet eurobankovek v oběhu 17,5 mld. a jejich celková hodnota činila 1 016,5 mld. EUR (viz grafy 30 a 31). Na výrobě eurobankovek se podílejí národní centrální banky. V roce 2014 odpovídaly za výrobu 8,3 mld. bankovek.

Graf 30

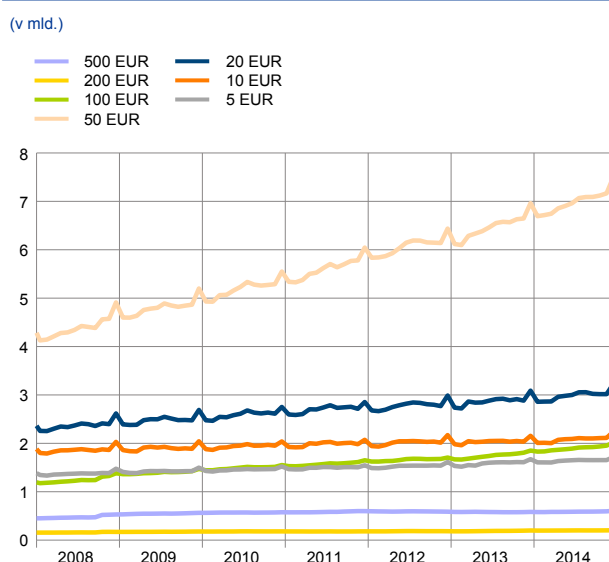
Počet a hodnota eurobankovek v oběhu



Zdroj: ECB.

Graf 31

Počet eurobankovek v oběhu podle nominální hodnoty



Zdroj: ECB.

Odhaduje se, že přibližně čtvrtina hodnoty eurobankovek v oběhu je držena mimo eurozónu, převážně v sousedních zemích. V roce 2014 finanční instituce zaslaly v čistém vyjádření přibližně o 146 % (19 mld. EUR) více eurobankovek do zemí mimo eurozónu. Eurobankovky, zejména bankovky vysokých hodnot, jsou v zemích mimo eurozónu drženy zejména jako uchovatel hodnoty a pro vypořádání transakcí na mezinárodních trzích.

V roce 2014 se celkový počet euromincí v oběhu zvýšil o 4,6 % na 110,9 mld. Na konci roku 2014 dosáhla hodnota mincí v oběhu 25 mld. EUR, což bylo o 3,2 % více než na konci roku 2013.

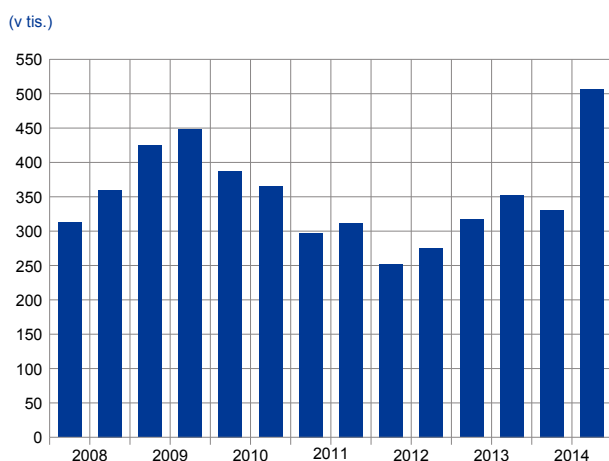
V roce 2014 národní centrální banky eurozóny zkontrolovaly pravost a vhodnost pro další oběh zhruba 33,6 mil. bankovek, z čehož přibližně 5,9 mil. stáhly z oběhu. Eurosystém se i nadále snažil pomáhat výrobcům zařízení na zpracování bankovek, aby jejich stroje vyhovely standardům ECB stanoveným pro stroje, které používají

subjekty zpracovávající hotovost ke kontrole pravosti eurobankovek a jejich vhodnosti pro další oběh před jejich navrácením do oběhu. Kolem 40 % celkového počtu eurobankovek, které byly v roce 2014 vráceny do oběhu, bylo zpracováno subjekty zpracovávajícími hotovost, které používají tyto stroje.

3.2 Padělané eurobankovky

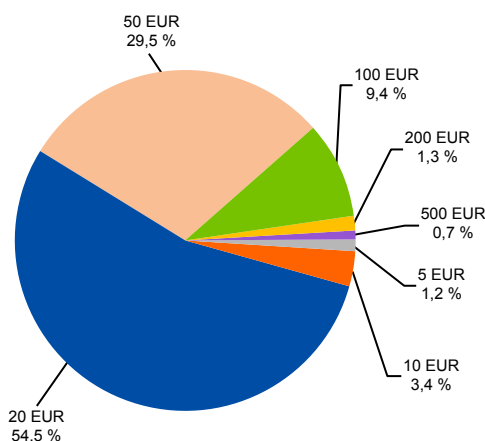
V roce 2014 Eurosystem stáhl z oběhu přibližně 838 000 padělaných eurobankovek. Ve srovnání s počtem pravých eurobankovek v oběhu zůstává podíl padělků velmi nízký. Dlouhodobý vývoj počtu padělků stažených z oběhu ukazuje graf 32. Padělatelé se nejčastěji zaměřují na bankovky 20 EUR a 50 EUR, které v roce 2014 představovaly 54,5 % a 29,5 % z celkového počtu padělků. Nárůst celkového počtu padělků ve druhém pololetí 2014 byl způsoben především zvýšením počtu padělaných bankovek 20 EUR. Podrobnosti o členění padělků podle nominálních hodnot jsou uvedeny v grafu 33.

Graf 32
Počet padělaných eurobankovek stažených z oběhu



Zdroj: ECB.

Graf 33
Struktura padělků eurobankovek podle nominální hodnoty v roce 2014



Zdroj: ECB.

ECB nadále upozorňuje veřejnost na možnost podvodů, připomíná test rozpoznání pravosti bankovky [hmatem](#), [nastavením bankovky proti světlu a jejím nakloněním](#) a radí, aby se veřejnost nikdy nespolehala pouze na jeden ochranný prvek. Dále jsou průběžně nabízena školení pro profesionální zpracovatele peněz, a to v Evropě i mimo ni. K dispozici jsou také aktuální informační materiály na podporu boje Eurosystemu proti padělání. V této oblasti ECB také spolupracuje s Europolem, Interpolem a Evropskou komisí.

3.3 Druhá série eurobankovek

Dne 23. září 2014 byla uvedena do oběhu nová bankovka 10 EUR jako druhá bankovka **série Europa**. Jako nová bankovka 5 EUR, která byla uvedena do oběhu v květnu 2013, obsahuje i nová bankovka 10 EUR zdokonalené ochranné prvky včetně podobizny Evropy, postavy z řecké mytologie, ve vodoznaku a na hologramu. Před zavedením nové bankovky 10 EUR uspořádaly ECB a národní centrální banky eurozóny informační kampaň pro veřejnost a subjekty zpracovávající hotovost o nové bankovce a jejích prvcích. Přijaly také několik opatření, která měla pomoci výrobcům strojů pro zpracování bankovek připravit se na zavedení nových bankovek.

V prosinci 2014 Rada guvernérů rozhodla, že nová bankovka 20 EUR bude uvedena do oběhu 25. listopadu 2015. Bankovky ostatních nominálních hodnot ze série Europa budou uváděny do oběhu postupně během několika let, a to ve vzestupném pořadí.

4 Statistika

ECB s pomocí národních centrálních bank vyvíjí, shromažďuje, sestavuje a vydává širokou škálu statistik, které jsou důležité pro podporu měnové politiky eurozóny, dohledové funkce ECB, různé další úkoly ESCB a úkoly Evropské rady pro systémová rizika (ESRB). Tyto statistiky využívají také veřejné instituce, účastníci finančních trhů, média a široká veřejnost.

V roce 2014 ESCB zveřejňoval pravidelné statistiky eurozóny opět hladce a včas. Kromě toho věnoval značné úsilí implementaci nových mezinárodních standardů do všech statistik ECB, zlepšení přístupu ke statistickým údajům ESCB a dostupnosti a kvality granulárních údajů a vytváření nových rámců pro shromažďování údajů podporujících novou odpovědnost ECB v oblasti bankovního dohledu (viz část 3 kapitoly 1).

4.1 Nové nebo rozšířené statistiky eurozóny

Od října 2014 ESCB začal vypracovávat statistiky podle nových mezinárodních a evropských statistických standardů pro národní účty a platební bilanci. Tento proces byl koordinován s Eurostatem a Evropským statistickým systémem (ESS) a týká se velkého množství statistických údajů ESCB a ESS. Implementace Evropského systému účtů 2010 (ESA 2010) a šestého vydání manuálu MMF k sestavení platební bilance a investiční pozice vůči zahraničí (BPM6) vedla k lepšímu zaznamenávání finančních i nefinančních transakcí a rozvah ve stále globalizovanější a propojenější ekonomice.

4.2 Další vývoj v oblasti statistiky

ESCB pokračoval ve zvyšování dostupnosti a kvality statistik na základě nových nebo výrazně zlepšených mikrodatabází, jelikož poskytují větší flexibilitu při plnění potřeb uživatelů a pomáhají minimalizovat zátěž vykazujících subjektů.

V únoru 2014 ECB přijala právní akt⁴² ze dne 24. února 2014 definující přípravné práce pro postupné zavádění dlouhodobého rámce pro shromažďování granulárních údajů o úvěrech, tj. údajů o úvěrových expozicích úvěrových institucí nebo dalších finančních institucí poskytujících úvěry vůči vypůjčovatelům na základě harmonizovaných zpravodajských povinností stanovených Evropskou centrální bankou. Konečné požadavky a konečný harmonogram implementace jsou v přípravě.

V listopadu 2014 ECB přijala nařízení o shromažďování dat pro statistiky peněžních trhů. Definuje, jak mají úvěrové instituce vykazovat jednotlivé denní transakce týkající se různých segmentů peněžního trhu vůči ostatním MFI, ostatním nebankovním finančním institucím a vládnímu sektoru i transakce vůči nefinančním podnikům.

⁴² Rozhodnutí ECB/2014/6 ze dne 24. února 2014 o organizaci přípravných opatření pro shromažďování podrobných údajů o úvěrech Evropským systémem centrálních bank a související doporučení ECB/2014/7.

V roce 2014 se dále pokračovalo ve vývoji dalších důležitých souborů mikrodat nezbytných pro sestavování statistik. Informace o jednotlivých cenných papírech obsažené v centralizované databázi cenných papírů podpořily sestavování nových měsíčních statistických ukazatelů o emisích dluhových cenných papírů a o dluhové službě, které vypracovaly vlády EU a které byly vydány v listopadu 2014. Stejně tak jsou do nové databáze jednotlivých cenných papírů v držbě institucionálních sektorů i největších jednotlivých bankovních skupin od konce roku 2013 dodávány údaje shromážděné ESCB a předpokládá se, že tato databáze bude hrát zásadní úlohu při rozšíření rozsahu a kvality statistiky cenných papírů.

V listopadu 2014 ECB přijala nové nařízení⁴³ o statistice pojišťovacích společností, které ECB v zásadě umožňuje znovu použít pro účely měnové a finanční stability údaje shromážděné dohledovými orgány prostřednictvím kvantitativních výkazů v rámci Solvency II.

ECB v roce 2014 nadále poskytovala statistickou podporu ESRB. Mimo jiné předsedala kontaktní skupině pro statistické údaje, která koordinuje tuto statistickou činnost tím, že sdružuje evropské dohledové orgány i zástupce členských zemí Řídícího výboru ESRB.

Na mezinárodní úrovni hraje ECB aktivní úlohu jako spolupředseda Výboru pro koordinaci statistické činnosti, který prosazuje meziagenturní koordinaci a konzistentnost statistických postupů, a jako místopředseda Výboru Irvinga Fishera pro statistiku centrálních bank, který přispívá k rozvoji statistiky centrálních bank na celém světě. ESCB hrál významnou úlohu při zavedení zvláštního standardu o šíření údajů v rozšířené verzi (Special Data Dissemination Standard Plus) v listopadu 2014, třetího a nejvyššího stupně iniciativ MMF v oblasti standardů statistických údajů. Sedm z devíti zemí v první skupině účastníků této iniciativy MMF byly členské státy EU. Tento úspěch odráží trvalé úsilí statistického výboru ESCB o prohloubení a rozšíření základny evropské hospodářské a finanční statistiky.

4.3 Dostupnost statistik – hlavní kroky v roce 2014

V říjnu 2014 ECB spustila novou internetovou stránku s názvem [Naše statistika](#), jejímž cílem je umožnit přístup k základnímu členění na úrovni eurozóny a národním statistikám a jejich opakované použití za pomoci vizualizací. Jednou z nabízených funkcí je možnost sdílení vizualizací a jejich začlenění do jiných internetových stránek a sociálních médií.

V prosinci 2014 vyšla také nová aplikace pro tablety s názvem „ECBstatsApp“, která uživatelům tabletů⁴⁴ umožnila snadný přístup ke statistikám zveřejňovaným datovým úložištěm ECB Statistical Data Warehouse v různých formátech, jako jsou tabulky, grafy a mapy. ECB také spustila novou [webovou službu](#) umožňující velkoodběratelům a soukromým uživatelům časté automatické stahování velkého objemu statistických údajů do jejich vlastních datových systémů.

⁴³ Nařízení ECB/2014/50 o statistické zpravodajské povinnosti pojišťovacích společností.

⁴⁴ Aplikace je dostupná pro [tablety se systémem Android](#) a pro [iPady](#).

5 Ekonomický výzkum

Jedním z charakteristických znaků centrálních bank je dlouhá tradice politik postavených na silných vědeckých základech. V období nejistoty a změn, kterým v současné době procházíme, je důležité, aby výzkum posouval hranice tím, že poskytne základ pro hospodářské politiky, které dosud nebyly používány. ECB dosáhla v roce 2014 v této oblasti značného pokroku.

5.1 Výzkumné týmy ECB

Ekonomický výzkum v ECB probíhá v rámci 11 výzkumných skupin, které se zabývají různými tématy relevantními pro hospodářské politiky. V roce 2014 se výzkum zaměřil na pět hlavních oblastí: (i) finanční nestabilitu a makrobezpečnostní politiky, (ii) měnovou transmissi s důrazem na mimořádná opatření měnové politiky, (iii) měnící se ekonomickou a finanční strukturu od začátku krize a její důsledky pro růst, (iv) interakci mezi měnovou, fiskální a dohledovou politikou v měnícím se institucionálním rámci EU (zejména ustavení SSM) a (v) nástroje pro prognózování, analýzu scénářů a monitorování jednotlivých zemí.

Důležitá zjištění vyplynula zejména z výzkumu účinnosti mimořádných opatření v eurozóně. Například poznatky týkající se oznámení souvisejících s přímými měnovými transakcemi (OMT) naznačují, že tato oznámení mohla mít pozitivní vliv na HDP a úvěry v problémových zemích. Změny pravidel pro způsobilost zajištění, které byly zavedeny v rámci programu dodatečných úvěrových pohledávek z února 2012, spolu s velmi dlouhodobými refinančními operacemi patrně také podpořily ekonomiku tím, že vedly ke snížení výnosů příslušných aktiv (podnikové úvěry) a ke zvýšení jejich nákupů. Analýza možných dopadů programu nákupu aktiv navíc naznačuje, že takový program může být užitečný pro řízení rizik ohrožujících cenovou stabilitu i za situace, kdy neexistuje závažná finanční nestabilita. Zdá se, že nákupy aktiv s vyšší výnosovou prémie jsou účinnější pro podporu ekonomiky, ale zároveň představují potenciálně větší riziko pro centrální banku.

V roce 2014 bylo v rámci výše uvedených oblastí výzkumu vyvinuto široké spektrum modelů a nástrojů. Jeden z těchto nástrojů hodnotí riziko slabšího ukotvení inflačních očekávání vyplývajících z přelévání krátkodobých očekávání do dlouhodobých očekávání. Výsledky za eurozónu naznačují, že toto riziko výrazně vzrostlo kolem ledna 2014 a bylo vysoké až do konce roku.

5.2 Výzkumné programy Eurosystemu/ESCB

Přínos výzkumných programů Eurosystemu/ESCB byl významný i v roce 2014.⁴⁵ Důležitým mezníkem se v červnu stalo ukončení programu pro makrobezpečnostní výzkum, který byl spuštěn v roce 2010 s cílem vytvořit lepší analytické zázemí pro

⁴⁵ Podrobné informace o jednotlivých programech viz [internetové stránky ECB](#).

novou oblast makrobezpečnostní politiky.⁴⁶ Jedním ze zásadních přínosů tohoto programu je vytvoření řady makroekonomických modelů charakterizujících finanční nestabilitu, které před krizí v ekonomické literatuře prakticky neexistovaly. Tento vývoj poskytuje nezbytné nástroje pro smysluplnou analýzu makrobezpečnostních politik. Příkladem je model, který zahrnuje selhání bank a umožňuje hodnocení přínosů a nákladů regulace kapitálové přiměřenosti. Program vyvinul rovněž koincidenční ukazatel systémové finanční nestability, aktuálně široce využívaný kompozitní indikátor napětí ve finančním systému a několik modelů včasného varování před systémovou bankovní krizí, které potvrzují důležitou úlohu růstu úvěrů a finanční páky. Program dále ve spolupráci s experty v oblasti platebního styku odvodil ze systému TARGET2 informace o nezajištěném peněžním trhu. Tyto údaje lze použít k výpočtu ukazatelů a k hodnocení vývoje na evropském peněžním trhu, zejména rizika přeshraniční nákazy a aspektů systémové významnosti bank. Bylo například zjištěno, že dopad bankovního rizika a přebytečné likvidity, kterou dodává Eurosystem, na mezibankovní trh závisí zásadním způsobem na fiskálním zdraví země, ve které mají dlužnické banky sídlo.

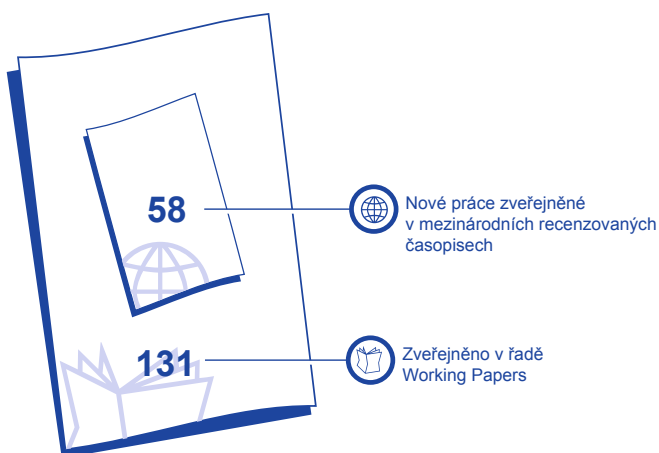
Druhý program, Competitiveness Network, vytvořil novou databázi založenou na rozvahách nefinančních podniků. V této souvislosti je nejdůležitějším zjištěním, že i když došlo k poklesu zaměstnanosti, měla nedávná krize na ekonomiky členských států EU možná i očištný vliv, neboť se zdá, že došlo k urychlení realokace zdrojů směrem k nejproduktivnějším firmám, a to hlavně v problémových ekonomikách. Krize možná přispěla také k tomu, že se podíl firem s omezeným přístupem k úvěrům zvyšoval v různé míře v jednotlivých zemích a pro různé percentily distribuce produktivity s tím, že nejproduktivnější firmy netrpěly nedostatkem úvěrů.

Třetí program, Household Finance and Consumption Network, se zaměřil na analýzu údajů z výběrového šetření Eurosystemu o financích a spotřebě domácností. Předmětem výzkumu byly finanční zranitelnost domácností, distribuční efekty inflace a měnové politiky, rozdíly mezi zeměmi v distribuci bohatství domácností a poslední vývoj bohatství, příjmů a dluhového zatížení. Důležitým závěrem bylo, že poměr dluhového zatížení z hypoték k příjmům domácností se po krizi celkově snížil, avšak tento pokles byl korigován růstem nezaměstnanosti a z toho plynoucím poklesem příjmů.

Došlo k obnovení výzkumného programu ESCB zkoumajícího vývoj mezd (Wage Dynamics Network) s cílem provést třetí kolo šetření o cenové a mzdové politice firem. V jeho rámci se také vyhodnocuje, jak firmy reagovaly na krizi, což má umožnit posouzení významu nedávných reforem trhu práce pro tuto reakci. Údaje pro toto šetření již byly shromážděny a probíhá tvorba studií pro jednotlivé země.

⁴⁶ Kompletní souhrn výsledků a závěrů tohoto programu lze najít v [závěrečné zprávě](#). ECB se podílí na makrobezpečnostní politice prostřednictvím své role v Evropské radě pro systémová rizika a makrobezpečnostních kompetencí jednotného mechanismu dohledu (viz část 3 kapitoly 1).

Řada ECB Working Papers v roce 2014



5.3 Konference a publikace

ECB pokračovala v organizování různých akcí v oblasti výzkumu. Kromě pořádání seminářů za účasti pozvaných výzkumníků ECB pořádala nebo spolupřádala několik konferencí na vysoké úrovni. K důležitým událostem patřilo [Fórum ECB o centrálním bankovníctví](#) v Sintře, [závěrečná konference programu pro makrobezpečnostní výzkum](#) a [Mezinárodní výzkumné fórum pro měnovou politiku](#).

Velká část výsledků výzkumu ECB byla publikována. V roce 2014 vyšlo v řadě ECB Working Papers 131 nových výzkumných prací a v mezinárodně recenzovaných odborných časopisech bylo publikováno 58 příspěvků ECB.

6 Právní činnosti a povinnosti

V roce 2014 ECB přijala řadu právních aktů a nástrojů v oblasti měnové politiky a centrálního bankovníctví, ale také v souvislosti se svými novými pravomocemi v oblasti dohledu. Přijala rovněž mnoho stanovisek reagujících na požadavek Smlouvy, aby ECB byla konzultována ve věci jakýchkoliv navrhovaných právních předpisů EU nebo návrhů vnitrostátních právních předpisů spadajících do její působnosti. ECB se také zúčastnila několika soudních řízení před evropskými soudy.

6.1 Vývoj právního rámce v oblasti SSM

V rámci svých nových pravomocí v oblasti dohledu ECB v roce 2014 přijala několik právních aktů souvisejících se zřízením jednotného mechanismu dohledu (SSM), z nichž většina je popsána ve Výroční zprávě ECB o činnosti dohledu za rok 2014. Z institucionálního pohledu jsou relevantní následující právní akty související se zřízením SSM.

V souladu s článkem 25 [nařízení o SSM](#) Rada guvernérů kromě již schválených opatření v oblasti oddělení měnové politiky a dohledu přijala [rozhodnutí o oddělení měnové politiky od dohledu](#)⁴⁷. Toto rozhodnutí obsahuje především ustanovení související s profesním tajemstvím a výměnou informací mezi těmito dvěma aktivitami. Rozhodnutí nabylo účinnosti 18. října 2014.

Rada guvernérů přijala [rozhodnutí ECB o úzké spolupráci](#)⁴⁸, které nabylo účinnosti 27. února 2014. Na základě článku 7 nařízení o SSM, podle kterého se členské státy EU mimo eurozónu mohou účastnit SSM v režimu úzké spolupráce, stanoví toto rozhodnutí procedurální aspekty úzké spolupráce mezi ECB a příslušnými orgány zúčastněného členského státu.

Rada guvernérů 22. ledna 2014 novelizovala jednací řád ECB⁴⁹, aby podrobně vymezila vztah mezi Radou guvernérů a Radou dohledu, jak to vyžaduje nařízení o SSM. [Revidovaný jednací řád](#) především definuje vztah mezi Radou guvernérů a Radou dohledu při rozhodování pomocí tzv. postupu neuplatnění námitek. V rámci tohoto postupu jsou návrhy Rady dohledu považovány za schválené v případě, že Rada guvernérů k nim ve stanovené lhůtě nepřesahující deset pracovních dnů nevznesla námitky. Některá pravidla upravující postupy Rady dohledu byla navíc začleněna do jednacího řádu ECB. Rada dohledu 31. března 2014 přijala po konzultaci s Radou guvernérů svůj [jednací řád](#)⁵⁰, který doplňuje jednací řád ECB a zahrnuje také pravidla pro složení Řídícího výboru.

⁴⁷ Rozhodnutí ECB/2014/39 ze dne 17. září 2014 o provedení zásady oddělení funkce měnové politiky od funkce dohledu Evropské centrální banky, Úř. věst. L 300, 18.10.2014, s. 57.

⁴⁸ Rozhodnutí ECB/2014/5 ze dne 31. ledna 2014 o úzké spolupráci s vnitrostátními příslušnými orgány zúčastněných členských států, jejichž měnou není euro, Úř. věst. L 198, 5.7.2014, s. 7.

⁴⁹ Rozhodnutí ECB/2014/1 ze dne 22. ledna 2014, kterým se mění rozhodnutí ECB/2004/2, kterým se přijímá jednací řád Evropské centrální banky, Úř. věst. L 95, 29.3.2014, s. 56.

⁵⁰ Rozhodnutí ze dne 31. března 2014, kterým se přijímá jednací řád Rady dohledu ECB, Úř. věst. L 182, 21.6.2014, s. 56.

Podle nařízení o SSM má Rada guvernérů stanovit a zveřejnit kodex chování pro zaměstnance a vedoucí pracovníky ECB zapojené do bankovního dohledu. ECB pravidla etického chování přijala v rámci přezkumu etického rámce, který platí pro všechny zaměstnance ECB. Tato pravidla vstoupila v platnost 1. ledna 2015 a zohledňují požadavek nařízení o SSM, aby byly stanoveny a dodržovány komplexní a formální postupy a odpovídající lhůty umožňující v předstihu vyhodnocovat možný střet zájmů zaměstnanců ECB zapojených do dohledové činnosti vyplývající z následného zaměstnání a předcházet mu. Vzhledem k existenci kodexů chování pro Výkonnou radu i Radu guvernérů bylo rozhodnuto, že je třeba přijmout také samostatný kodex pro Radu dohledu. Tento kodex byl schválen Radou dohledu 12. listopadu 2014 a vstoupil v platnost 13. listopadu 2014. Jeho cílem je definovat obecný rámec pro vysoké etické standardy, které musí dodržovat členové Rady dohledu a další účastníci jejich zasedání, a stanovit konkrétní postupy, například pro řešení potenciálního střetu zájmů.

6.2 Účast ECB v soudních řízeních na úrovni EU

ECB se také zúčastnila různých soudních řízení na úrovni EU. Soudní dvůr Evropské unie 6. února 2014 zamítl odvolání Gabi Thesing a společnosti Bloomberg Finance LP ve věci C-28/13 P proti ECB. Bylo tak potvrzeno rozhodnutí Tribunálu Evropské unie v rozsudku z 29. listopadu 2012, že ECB byla oprávněna odepřít přístup ke dvěma interním dokumentům souvisejícím s vládním schodkem a vládním dluhem Řecka. Evropské soudy souhlasily s obhajobou ECB, že jejich zveřejnění by konkrétním a účinným způsobem poškodilo ochranu veřejného zájmu v oblasti hospodářské politiky EU a Řecka a že riziko tohoto poškození bylo rozumně předvídatelné a nebylo čistě hypotetické. Soudní dvůr konstatoval, že ECB má široký prostor pro uvážení, zda zveřejnění dokumentů ECB poškodí veřejný zájem v souvislosti s hospodářskou, finanční nebo měnovou politikou EU nebo členského státu.

Přímé měnové transakce, podrobněji popsané v tiskové zprávě ECB 6. září 2012, byly projednávány – mimo jiné v důsledku ústavní stížnosti – před Ústavním soudem Spolkové republiky Německo. Po slyšení v červnu 2013 Ústavní soud 14. ledna 2014 rozhodl vyžádat si rozhodnutí Soudního dvora Evropské unie o předběžné otázce na základě souboru otázek týkajících se interpretace některých ustanovení práva EU. Soudní dvůr následně 14. října 2014 uspořádal slyšení v této věci. Generální advokát Soudního dvora vydal své stanovisko 14. ledna 2015 a rozhodnutí Soudního dvora o předběžné otázce lze očekávat v první polovině roku 2015. Na jeho základě německý Ústavní soud vynese konečný rozsudek o slučitelnosti přímých měnových transakcí s německou ústavou.

V průběhu roku 2014 někteří vkladatelé a akcionáři kyperských bank podali žaloby na ECB a další orgány EU, v nichž požadovali odškodnění, případně zrušení právních aktů, o kterých soudili, že vedly k restrukturalizaci těchto úvěrových institucí v kontextu programu finanční pomoci Kypru. Tribunál 12 z těchto žalob odmítl v jejich úplnosti jako nepřijatelné. Zapojení ECB do procesu vedoucího k přijetí programu finanční pomoci bylo omezeno na odborná doporučení v souladu se Smlouvou

o zřízení Evropského mechanismu stability, spolupráci s Evropskou komisí a přijetí nezávazného stanoviska o návrhu kyperského zákona o řešení krize bank.⁵¹

V roce 2014 pokračovaly žaloby držitelů řeckých státních dluhopisů na ECB. Žalující strany uváděly, že poté, co řecký parlament v únoru 2012 schválil zákony vedoucí k částečné restrukturalizaci řeckého státního dluhu, utrpěly finanční ztráty a byly zbaveny základních práv na majetek a ekonomickou svobodu. ECB měla v kontextu této restrukturalizace pouze poradenskou úlohu v mezích svého mandátu podle Smlouvy o fungování Evropské unie. Tribunál již rozhodl ve prospěch ECB v jednom sporu s držiteli řeckých státních dluhopisů, protože žalující strana nedoložila, že se jí věc přímo a individuálně týká, což je nezbytnou podmínkou přípustnosti každé žaloby. Proti rozhodnutí nebyl podán opravný prostředek k Soudnímu dvoru.

6.3 Stanoviska ECB a případy neplnění povinnosti konzultovat ECB

Čl. 127 odst. 4 a čl. 282 odst. 5 Smlouvy o fungování Evropské unie vyžaduje, aby ECB byla konzultována ve věci jakýchkoliv navrhovaných právních předpisů EU nebo návrhů vnitrostátních právních předpisů spadajících do oblasti působnosti ECB.⁵² Veškerá stanoviska ECB jsou zveřejňována na jejich [internetových stránkách](#). Stanoviska ECB k navrhovaným předpisům EU jsou zveřejňována také v Úředním věstníku Evropské unie.

ECB v roce 2014 přijala 11 stanovisek týkajících se navrhovaných právních předpisů EU a 81 stanovisek týkajících se návrhů vnitrostátních právních předpisů spadajících do oblasti působnosti ECB.

Mnohé konzultace ze strany vnitrostátních orgánů se týkaly opatření souvisejících se stabilitou finančního trhu.⁵³ ECB přijala stanoviska, která se týkala mimo jiné smluv o spotřebitelském úvěru ve foretech nebo v cizích měnách, které uzavírají soukromé subjekty v Maďarsku⁵⁴, návrhu zákona zřizujícího výbor pro systémová rizika v Lucembursku⁵⁵, návrhu zákona ustavujícího zvláštní právní rámec pro odložené daňové pohledávky firem a státních podniků včetně úvěrových institucí, které jsou poplatníky daně z příjmů právnických osob⁵⁶, opatření v souvislosti s nařízením o SSM v Rakousku⁵⁷, rámce pro řešení problémů úvěrových a jiných institucí⁵⁸,

⁵¹ Viz věc T-289/13 Ledra Advertising Ltd proti Evropské komisi a ECB, 2014, odstavec 45.

⁵² Spojené království je vyňato z povinnosti konzultovat ECB na základě Protokolu o některých ustanoveních týkajících se Spojeného království Velké Británie a Severního Irsku, jenž je připojen ke Smlouvě (Úř. věst. C 83, 30.3.2010, s. 284).

⁵³ Viz např. CON/2014/16, CON/2014/29, CON/2014/39, CON/2014/46, CON/2014/59, CON/2014/60, CON/2014/61, CON/2014/66 a CON/2014/67.

⁵⁴ CON/2014/59, CON/2014/72, CON/2014/76, CON/2014/85 a CON/2014/87.

⁵⁵ CON/2014/46.

⁵⁶ CON/2014/66.

⁵⁷ CON/2014/43.

⁵⁸ CON/2014/60.

implementace směrnice o ozdravných postupech a řešení krize bank⁵⁹ a přístupu veřejnosti ke konkrétním informacím o úvěrech se selháním určitých bank⁶⁰.

V souvislosti s nezávislostí centrální banky ECB přijala mimo jiné stanoviska k právní úpravě odměňování členů rozhodovacích orgánů národní centrální banky a jejich zaměstnanců⁶¹, změnám v řízení Banca d'Italia⁶², využití prostředků plynoucích z možného snížení odměňování zaměstnanců a členů rozhodovacích orgánů Banca d'Italia⁶³ a pravidlům o střetu zájmů vedoucích pracovníků Banco de España⁶⁴.

Další stanoviska ECB se týkala návrhu zákona o zaokrouhlování plateb v eurech v Belgii⁶⁵ a novely jednacího řádu slovenského parlamentu, jejímž cílem je zajistit řádné a včasné konzultace s ECB ohledně návrhů právních předpisů předložených poslanci nebo výbory parlamentu⁶⁶.

Bylo zaznamenáno 25 případů nesplnění povinnosti konzultovat ECB, přičemž následující případy byly považovány za zřejmé a závažné⁶⁷.

Belgické orgány nekonzultovaly s ECB změnu zákona z 21. prosince 1994 o různých sociálních opatřeních s ohledem na zavedení doplňkových indikátorů měřících kvalitu života, lidský rozvoj, sociální pokrok a udržitelnost vývoje domácí ekonomiky. Belgické centrální bance byla uložena povinnost zveřejňovat v její výroční zprávě shrnutí hodnocení těchto doplňkových indikátorů, které sestavuje úřad pro národní účty.

Přestože kyperské ministerstvo financí konzultovalo s ECB návrh některých změn zákona o řešení problémů úvěrových a jiných institucí, změněný zákon byl schválen dříve, než k němu ECB přijala své stanovisko⁶⁸.

S ECB byl konzultován návrh změn zákona o založení Řeckého fondu finanční stability. Řecký parlament však návrh schválil již několik dnů poté, tedy dříve, než ECB mohla přijmout příslušné stanovisko⁶⁹. Následující návrhy řeckých právních předpisů nebyly s ECB konzultovány vůbec: zákon č. 4281/2014 související s úlohou Bank of Greece při zajištění souladu s kodexem chování při správě soukromého dluhu v selhání, ustanovení zákona o mimosoudní restrukturalizaci podnikového

⁵⁹ CON/2014/67.

⁶⁰ CON/2014/39.

⁶¹ CON/2014/7, CON/2014/12 a CON/2014/38.

⁶² CON/2014/19.

⁶³ CON/2014/38.

⁶⁴ CON/2014/22.

⁶⁵ CON/2014/6.

⁶⁶ CON/2014/54.

⁶⁷ Patří sem (i) případy, kdy vnitrostátní orgán nepředal ECB ke konzultaci návrh právních předpisů spadajících do působnosti ECB, a (ii) případy, kdy vnitrostátní orgán formálně konzultoval ECB, ale neposkytl jí dostatek času k přezkoumání návrhu právních předpisů a k přijetí stanoviska před schválením těchto předpisů.

⁶⁸ CON/2014/60.

⁶⁹ CON/2014/29.

dluhu vůči finančním institucím⁷⁰, změna⁷¹ zákona č. 3213/2013, kterým se mimo jiné stanoví povinnost majetkových přiznání pro guvernéra, viceguvernéry, výkonné ředitele a ředitele Bank of Greece, a zákon č. 4308/2014 o řeckých účetních standardech a souvisejících ustanoveních, která se týkají Bank of Greece. Návrhy právních předpisů o odložených daňových pohledávkách právnických osob včetně úvěrových institucí a jejich změny byly s ECB konzultovány, ale uzákoněny dříve, než ECB přijala příslušné stanovisko.

Lucemburské orgány s ECB nekonzultovaly zákon z 28. července 2014 o imobilizaci akcií a podnikových účastí na doručitele.

Maďarský návrh zákona o některých opatřeních týkajících se smluv o spotřebitelském úvěru i návrh zákona o pravidlech, která se vztahují na určité smlouvy o spotřebitelském úvěru, byly ECB předloženy ke konzultaci, ale byly uzákoněny brzy poté, tedy dříve, než ECB mohla přijmout svá stanoviska⁷². Maďarské orgány dále neposkytly ECB dostatečný čas na přijetí stanovisek k návrhu zákona ustavujícího rámec pro řešení krize úvěrových institucí a investičních podniků, návrhu zákona o všeobecných podmínkách smluv o spotřebitelském úvěru a návrhu zákona o konverzi úvěrů v cizích měnách.⁷³

Případy Kypru, Řecka, Maďarska, Irska, Itálie a Slovinska jsou považovány za zřejmé a opakující se případy nesplnění povinnosti konzultovat ECB.

6.4 Dodržování zákazu měnového financování a zvýhodněného přístupu

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

ECB také sleduje, jak centrální banky EU nakupují na sekundárních trzích dluhové nástroje emitované domácím veřejným sektorem, veřejným sektorem jiných členských států a institucemi a orgány EU. V souladu s body odůvodnění nařízení Rady (ES) č. 3603/93 nesmí být akvizice dluhových nástrojů veřejného sektoru na

⁷⁰ Příslušná ustanovení jsou začleněna do zákona č. 4307/2014, který transponuje tři rámcová rozhodnutí Rady o uplatnění zásady vzájemného uznávání v trestních věcech, věstník vlády č. A 246/15.11.2014.

⁷¹ Zákon o opatřeních na podporu a růst řecké ekonomiky, organizačních záležitostech ministerstva financí a dalších ustanoveních (věstník vlády č. A 160/8.8.2014).

⁷² CON/2014/59 a CON/2014/72.

⁷³ CON/2014/62, CON/2014/85 a CON/2014/87.

sekundárním trhu využita k obcházení cíle článku 123 Smlouvy. Takové nákupy by se neměly stát formou nepřímého měnového financování veřejného sektoru.

Kontrola dodržování zákazů v roce 2014 potvrdila, že ustanovení článku 123 a 124 Smlouvy a souvisejících nařízení Rady byla všeobecně dodržována.

Kontrola ukázala, že ne všechny národní centrální banky EU mají systém úročení vkladů veřejného sektoru, který plně dodržuje horní meze pro úročení⁷⁴. Konkrétně by některé národní centrální banky měly zajistit, aby maximální míra úročení vkladů veřejného sektoru byla nezajištěná jednodenní úroková sazba, i když je záporná.

Irská centrální banka v průběhu roku 2014 snížila aktiva spojená s IBRC, což je nezbytný krok směřující k tomu, aby se zcela zbavila těchto aktiv. K dalšímu zmírnění vážných obav týkajících se měnového financování by však přispěl ambicióznější plán prodejů, zejména dlouhodobých dluhopisů s pohyblivou úrokovou sazbou.

Maďarská centrální banka (MNB) spustila několik programů, které se netýkají měnové politiky, včetně programu investic do nemovitostí, programu, který má zvýšit finanční gramotnost, a programu nákupů maďarských uměleckých děl a předmětů kulturního dědictví. Zároveň došlo k převedení zaměstnanců původně zaměstnávaných maďarským orgánem dohledu do MNB. Vzhledem k množství, rozsahu a velikosti těchto programů by bylo možné je vnímat jako potenciální konflikt se zákazem měnového financování v tom smyslu, že by bylo možné chápat je tak, že MNB přebírá úkoly státu nebo poskytuje státu finanční výhody. ECB bude tyto operace bedlivě sledovat, aby bylo zajištěno, že jejich realizace nepovede k porušení zákazu měnového financování.

⁷⁴ Jsou obsaženy v rozhodnutí ECB/2014/8 o zákazu měnového financování a úročení vládních vkladů národními centrálními bankami a v obecných zásadách ECB/2014/9 o domácích operacích správy aktiv a pasiv prováděných národními centrálními bankami ve znění obecných zásad ECB/2014/22.

7 Institucionální prostředí

7.1 Rozšíření eurozóny

Přijetí eura v Litvě – významný krok v evropské integraci

Dne 23. července 2014 přijala Rada EU [rozhodnutí](#), kterým povolila Litvě zavést k 1. lednu 2015 jako měnu euro a rozšířit tak počet zemí eurozóny z 18 na 19. Rozhodnutí Rady vycházelo z konvergenčních zpráv zveřejněných [ECB](#) a [Evropskou komisí](#) v červnu 2014, po kterých následovala diskuze Evropské rady, [stanovisko Evropského parlamentu](#), [návrh Evropské komise](#) a [doporučení Euroskupiny](#). V též den Rada přijala také [nařízení](#), kterým určila neodvolatelný přepočítací koeficient litevského litasu a eura. Tento přepočítací koeficient byl stanoven ve výši 3,45280 LTL za euro, což se rovná centrální paritě litevského litasu po celou dobu členství této země v mechanismu směnných kurzů II (ERM II).

Logistika výměny oběživa – úspěšná operace

Dne 1. ledna 2015 Litva přijala euro jako svou měnu. Výměna oběživa proběhla hladce a po dvoutýdenním období paralelního oběhu litevského litasu a eura se eurobankovky a euromince staly v Litvě jediným zákonným platidlem.

Deutsche Bundesbank, která vystupovala jako logistická protistrana, poskytla 132 mil. kusů bankovek v hodnotě 4,76 mld. EUR. Lietuvos bankas, litevská centrální banka, půjčku splatí v podobě bankovek v roce 2016. Lietuvos bankas obstarala z Litevské mincovny 370 mil. kusů euromincí v hodnotě 120,6 mil. EUR.

Před dnem přechodu na euro bylo bankám distribuováno 12 % hodnoty vypůjčených bankovek a téměř 55 % hodnoty obstaraných mincí, aby mohly naplnit bankomaty a předzásobit maloobchodníky a ostatní subjekty zpracovávající hotovost. Kromě toho bylo veřejnosti distribuováno 900 000 startovacích balíčků obsahujících euromince v hodnotě 11,59 EUR na jeden balíček, které měly pomoci snížit množství drobných mincí, které by museli v prvních lednových dnech držet maloobchodníci.

Od 1. ledna 2015 lze po dobu 6 měsíců vyměňovat litevské litasy za eura při pevně stanoveném směnném kurzu a bez poplatku na všech bankovních pobočkách poskytujících hotovostní služby. Mnoho poboček pošty a některé družstevní záložny poskytovaly tuto službu 60 dnů po datu výměny oběživa.

Lietuvos bankas bude vyměňovat litevské bankovky a mince po neomezenou dobu.

Informační kampaň k zavedení eura

ECB úzce spolupracovala s Lietuvos bankas na komplexní informační kampani, jejímž cílem bylo seznámit širokou veřejnost a subjekty zpracovávající hotovost se vzhledem a ochrannými prvky eurobankovek i s klíčovými fakty a daty spojenými s výměnou oběživa.

Mezi komunikační nástroje patřila kampaň ve sdělovacích prostředcích, [dva televizní šoty](#), inzeráty v tisku, venkovní reklamy a on-line reklamy, různé druhy [tištěných publikací](#), [specializované internetové stránky](#) a výstava ECB o euru, která se konala v Paláci litevských velkovodů ve Vilniusu od 23. října 2014 do 5. ledna 2015. Komunikační partneři (především banky, supermarkety, veřejné orgány a velké prodejní řetězce) získali přístup k materiálům připraveným ECB, které mohli předávat svým zákazníkům a zaměstnancům.

Kromě opatření zaměřených na širokou veřejnost se 25. září 2014 konala [konference na vysoké úrovni](#) určená pro zástupce vlády, občanské společnosti a sdělovací prostředky za účasti prezidenta ECB, předsedy Rady Lietuvos bankas, místopředsedy Evropské komise pro hospodářské a měnové záležitosti a euro a předsedy vlády a ministra financí Litvy.

7.2 Integrace Lietuvos bankas do Eurosystemu

Právní hlediska

Podle článku 140 Smlouvy o fungování Evropské unie přezkoumala ECB statut litevské centrální banky (Lietuvos bankas) a další příslušné litevské právní předpisy z hlediska jejich souladu s článkem 131 Smlouvy. Slučitelnost litevských právních předpisů se Smlouvou a se statutem ESCB posoudila příznivě.

Rada ECOFIN konzultovala ECB ve věci svých návrhů na změnu nařízení Rady, která umožnila zavedení eura v Litvě a stanovila neodvolatelný pevný směnný kurz eura a litevského litasu. ECB navrhovaná nařízení přivítala a konstatovala, že nařízení umožní zavedení eura jakožto litevské měny po zrušení výjimky pro Litvu postupem stanoveným v čl. 140 odst. 2 Smlouvy.

ECB a Lietuvos bankas zavedly řadu právních nástrojů s cílem zajistit integraci litevské centrální banky do Eurosystemu k 1. lednu 2015. ECB přijala potřebné právní nástroje, aby zajistila splacení zbývajících kapitálů a převod devizových rezerv do ECB, a stanovila klíč pro přidělování bankovek platný od 1. ledna 2015. Podle článku 27.1 statutu ESCB přijala Rada guvernérů doporučení ve věci externího auditora Lietuvos bankas pro roční účetní závěrky počínaje účetním rokem 2015. ECB rovněž přezkoumala svůj právní rámec a v nutných případech provedla změny vyplývající z členství Lietuvos bankas v Eurosystemu. Tato činnost zahrnovala přezkum litevských právních předpisů provádějících právní rámec měnové politiky Eurosystemu a systém TARGET2, což litevským protistranám umožnilo se od 2. ledna 2015 účastnit operací Eurosystemu na volném trhu. ECB rovněž přijala rozhodnutí o přechodných ustanoveních pro uplatňování minimálních rezerv Evropskou centrální bankou po zavedení eura v Litvě. Dále byla ukončena dohoda o ERM II pro litevskou centrální banku.

Zavedení eura v Litvě a začlenění její centrální banky do Eurosystemu vyžadovalo i změny některých litevských právních nástrojů. ECB byla konzultována ve věci vnitrostátních právních předpisů upravujících přechod na euro a rámec minimálních rezerv.

Provozní hlediska

ECB také prováděla technické přípravy s cílem plně začlenit litevskou centrální banku do Eurosystemu. V souladu s ustanoveními Smlouvy vstoupila Lietuvos bankas do Eurosystemu s naprosto totožnými právy a povinnostmi jako národní centrální banky členských států EU, které euro přijaly již dříve.

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

S účinností od 1. ledna 2015 začaly pro 90 litevských úvěrových institucí, jejichž seznam je zveřejněn na [internetových stránkách ECB](#), platit požadavky Eurosystemu na povinné minimální rezervy. Vstup Litvy do eurozóny změnil stav likvidity v Eurosystemu pouze mírně. Celkové povinné minimální rezervy úvěrových institucí se zvýšily o 0,15 % (154 mil. EUR). Čisté autonomní faktory likvidity v Litvě za období od 1. do 27. února 2015 znamenaly stahování likvidity, což v bankovním sektoru celé eurozóny zvýšilo deficit likvidity v průměru o 0,8 % (4,1 mld. EUR).

Příspěvek k základnímu kapitálu a devizovým rezervám ECB

K 1. lednu 2015 činil podíl litevské centrální banky na celkovém upsaném kapitálu ECB 44,7 mil. EUR, což se rovná 0,4132 % upsaného základního kapitálu ECB ve výši 10 825 mld. EUR. Po přistoupení k ESCB 1. května 2004 Lietuvos bankas splatila 7 % svého úpisu základního kapitálu ECB jako příspěvek na provozní náklady ECB. V návaznosti na navýšení kapitálu ECB k 29. prosinci 2010 se tento příspěvek snížil na 3,75 %. V souladu s článkem 48.1 statutu ESCB Lietuvos bankas 1. ledna 2015 splatila zbývající část svého úpisu kapitálu ve výši 43,1 mil. EUR.

Na začátku ledna 2015 Litva převedla svůj příspěvek k devizovým aktivům ECB (z nichž 85 % bylo v amerických dolarech a 15 % ve zlatě). S cílem snížit celkové náklady, zlepšit efektivitu a vytvořit portfolio dostatečné velikosti v poměru k celkové výši devizových rezerv ECB investované v amerických dolarech se Lietuvos bankas rozhodla sdružit svůj příspěvek s devizovými rezervami portugalské centrální banky a dělit se s ní o všechny funkce a úkoly při správě společného portfolia, jak to už v minulosti učinily i jiné národní centrální banky.

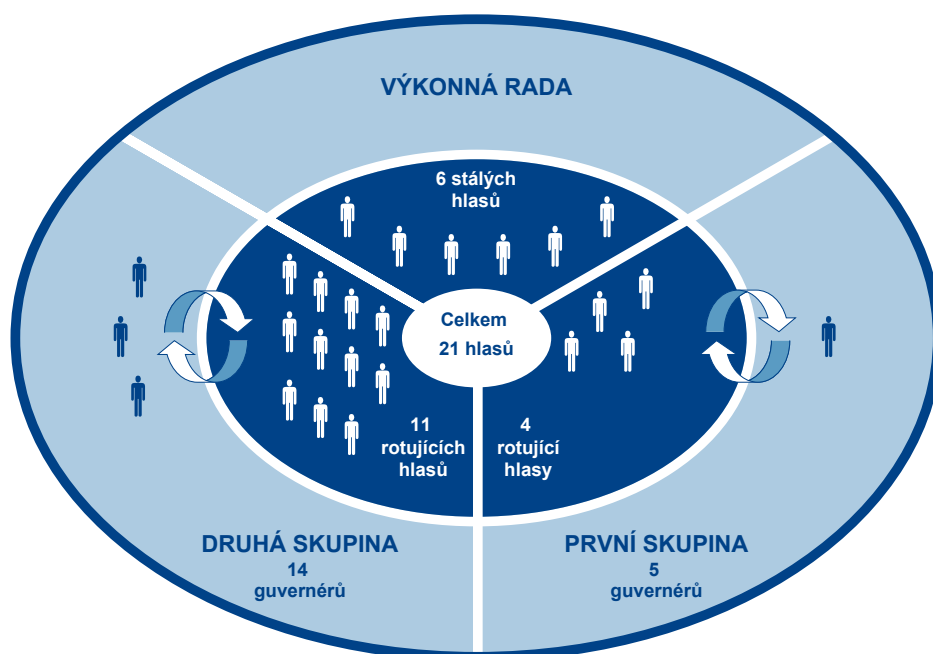
Rotace hlasovacích práv v Radě guvernérů

Vstupem Litvy do eurozóny a účastí předsedy Rady Lietuvos bankas v Radě guvernérů se začala uplatňovat rotace hlasovacích práv v Radě guvernérů podle článku 10.2 statutu ESCB. Statut a [rozhodnutí ECB/2008/29](#) ze dne 18. prosince 2008⁷⁵ stanoví, že jakmile je v Radě guvernérů zastoupeno 19 guvernérů, je počet

⁷⁵ Tímto rozhodnutím byl odložen začátek rotace hlasovacích práv v Radě guvernérů ECB.

členů s hlasovacím právem omezen na 21. Na členy Výkonné rady se rotace nevztahuje, což znamená, že guvernéri sdílejí na principu rotace zbývajících 15 hlasů. Za tím účelem byli guvernéri rozděleni do dvou skupin na základě hospodářských a finančních faktorů. První skupina se skládá z pěti guvernérů a dělí se o čtyři hlasovací práva, zatímco do druhé skupiny patří všichni ostatní guvernéri, kteří se dělí o zbývajících 11 hlasů. Rotační období je stanoveno na jeden měsíc, což znamená, že složení hlasujících členů se mění každý měsíc (podle [harmonogramu](#)). Systém je založen na následujících pěti základních principech: (i) zásadě „jeden člen, jeden hlas“, (ii) zásadě účasti, která zajišťuje, aby si členové uchovali právo účastnit se zasedání a promluvit, i když nemají hlasovací právo, (iii) zásadě reprezentativnosti, která je dosažena rozdělením guvernérů do skupin, (iv) zásadě robustnosti, což znamená, že se systém bude moci přizpůsobit dalšímu rozšíření, a (v) zásadě transparentnosti.⁷⁶

Dvouskupinový rotační systém v Radě guvernérů ECB pro 19 zemí eurozóny



⁷⁶ Podrobnější popis systému rotace hlasovacích práv v Radě guvernérů naleznete v [často kladených dotazech](#) na internetových stránkách ECB.

8 Mezinárodní a evropské vztahy

8.1 Evropské vztahy

Zatímco se Evropa nadále potýkala s dědictvím hospodářské a finanční krize, ECB udržovala úzký dialog s evropskými institucemi a fóry, především s Evropským parlamentem, Evropskou radou, Radou ECOFIN, Euroskupinou a Evropskou komisí.

V roce 2014 byly přijaty rozhodné kroky vedoucí k řešení fragmentace finančního sektoru a stavu finančního sektoru v eurozóně prostřednictvím dohody o jednotném mechanismu pro řešení krizí (SRM) uzavřené mezi Radou EU a Evropským parlamentem a vytvoření jednotného mechanismu dohledu (SSM). Hospodářská situace v eurozóně zároveň ovlivňovala program zasedání Euroskupiny a Rady ECOFIN, jichž se pravidelně účastnil prezident ECB a další členové Výkonné rady. Potřeba ucelené strategie měnové, fiskální, finanční a strukturální politiky k obnovení růstu v Evropě byla jedním z hlavních bodů zasedání Evropské rady a eurosummitů, na které byl zván prezident ECB.

Eurosummit 24. října 2014 vyzval předsedu Evropské komise, aby v úzké spolupráci s předsedou eurosummitu, předsedou Euroskupiny a prezidentem ECB připravil další kroky v zájmu lepší správy ekonomických záležitostí v eurozóně, aby byly „vytvořeny konkrétní mechanismy pro intenzivnější koordinaci hospodářských politik, konvergenci a solidaritu“.

8.1.1 Rok 2014 – nový start pro Evropu

V roce 2014 občané Evropy volili nový Evropský parlament. Poprvé byl uveden do praxe článek 17 Smlouvy o Evropské unii a Evropský parlament poprvé volil, a nikoli pouze schválil, předsedu nové Evropské komise. Nová Komise s předsedou Jeanem-Claudem Junckerem zahájila činnost 1. listopadu 2014. Dne 6. listopadu 2014 se místopředseda Evropské komise pro euro a sociální dialog Valdis Dombrovskis účastnil jednání Rady guvernérů ECB. Došlo k výrazné změně vnitřní struktury Evropské komise. Kromě jiného potřeba podniků mít přístup k diverzifikovanějším zdrojům financování vedla k vytvoření nového generálního ředitelství pro finanční stabilitu, finanční služby a unii kapitálových trhů, jemuž byl svěřen úkol podílet se na vytvoření unie kapitálových trhů EU. Vedle toho Evropská rada zvolila Donalda Tuska svým druhým stálým předsedou, který bude opět také vykonávat funkci předsedy eurosummitu.

ECB je primárně odpovědná za podniknuté kroky demokraticky zvoleným zástupcům evropských občanů v Evropském parlamentu. V roce 2014 navštívil prezident ECB čtyři pravidelná slyšení Výboru pro hospodářské a měnové záležitosti Evropského parlamentu, která se konala **3. března**, **14. července**, **22. září** a **17. listopadu**. Během těchto slyšení europoslance nadále velice zajímala mimořádná měnověpolitická opatření ECB, zhoršující se výhled ekonomiky včetně nízké inflace a přetrvávající finanční fragmentace. Během slyšení 3. března prezident poděkoval odcházejícím europoslancům za jejich konstruktivní úlohu v řadě legislativních činností. Vedle

pravidelných slyšení prezidenta viceprezident ECB prezentoval 7. dubna 2014 výboru výroční zprávu ECB za rok 2013 a 25. února 2015 přijal parlament usnesení v této věci.

ECB plní své povinnosti v oblasti odpovědnosti také prostřednictvím pravidelných zpráv a odpovědí na písemné dotazy europoslanců. ECB v roce 2014 zodpověděla 46 dotazů europoslanců a odpovědi zveřejnila na svých internetových stránkách. Většina dotazů se týkala provádění měnové politiky ECB, výhledu ekonomiky a situace v zemích, na které se vztahuje makroekonomický konsolidační program EU a MMF.

V roce 2014 uzavřel Evropský parlament zprávu na vysoké úrovni z vlastní iniciativy týkající se práce Evropské komise, MMF a ECB ve vztahu k těmto programům. Člen Výkonné rady Benoît Cœuré se 13. února 2014 zúčastnil [výměny názorů](#), aby vysvětlil úlohu ECB v této souvislosti. Zúčastnil se také evropského parlamentního týdne v rámci evropského semestru pro koordinaci hospodářských politik. ECB rovněž přispěla do diskusí Evropského parlamentu a Rady EU ohledně legislativních návrhů spadajících do její kompetence a vysvětlila příslušným protějškům svá právní stanoviska, například v oblasti nařízení o SRM nebo směrnice o platebních službách II.

8.1.2 Interinstitucionální vztahy v oblasti dohledových úkolů ECB

Nařízení o SSM, které určuje úkoly ECB v oblasti bankovního dohledu, také stanovuje významnou odpovědnost ECB vůči Evropskému parlamentu a Radě EU týkající se souvisejících úkolů. Tato odpovědnost je dále podrobně upravena v interinstitucionální dohodě mezi Evropským parlamentem a ECB a v dohodě o spolupráci mezi Radou EU a ECB.

V této souvislosti předsedkyně Rady dohledu ECB navštívila v roce 2014 dvě pravidelná veřejná slyšení ([18. března](#) a [3. listopadu](#)) a dvě ad hoc výměny názorů (4. února a 3. listopadu) s Výborem pro hospodářské a měnové záležitosti. Vedle toho ECB pravidelně předávala výboru důvěrné záznamy jednání své Rady dohledu. Na internetových stránkách ECB bylo zveřejněno 10 odpovědí na písemné dotazy europoslanců.

Co se týče Rady EU, předsedkyně Rady dohledu navštívila v roce 2014 čtyřikrát zasedání Rady ECOFIN a Euroskupiny a od 4. listopadu začala vykonávat své povinnosti v oblasti odpovědnosti vůči Radě prostřednictvím Euroskupiny.

8.2 Mezinárodní vztahy

V podmínkách velice dynamického a často náročného mezinárodního prostředí se ECB účastnila diskusí mezinárodních institucí a fór, které se zabývají globálními hospodářskými, finančními a měnovými otázkami. ECB také dále prohlubovala dvoustranné vztahy s centrálními bankami v rozvinutých a rozvíjejících se ekonomikách.

Diskuse na globální úrovni na téma opatření centrálních bank ukázaly všeobecnou shodu, že akomodativní měnová politika ve vyspělých zemích, včetně nestandardních měnověpolitických opatření, podpořila globální oživení. Zároveň byla uznána nutnost mít nadále na zřeteli nezamýšlené důsledky a možné vedlejší účinky na jiné země, především když se některé rozvinuté ekonomiky vydávají na cestu normalizace měnové politiky.

8.2.1 G20

Při nevýrazném oživení globální ekonomiky se diskuse v rámci skupiny G20 soustředily na potřebu podpory globálního růstu a vypořádání se s riziky ohrožujícími hospodářský výhled v nejbližším období. V této souvislosti potvrdili vedoucí představitelé zemí G20 na summitu v Brisbane pevné rozhodnutí dostát svému závazku ohledně dosažení silného, udržitelného a vyrovnaného růstu a tvorby nových pracovních míst. V souladu s cílem stanoveným v únoru v Sydney členové G20 předložili růstové strategie zaměřené na zvýšení úhrnného HDP o (nejméně) 2 % během pěti let. Tyto závazky společně s ostatními opatřeními na zvýšení investic (jako je iniciativa v oblasti globální infrastruktury, která byla také dohodnuta v Brisbane), růst obchodu a konkurence, podporu zaměstnanosti a posílení stability finančního systému a spravedlnosti mezinárodního daňového systému by měly podpořit udržitelný rozvoj podporující začlenění. Vedoucí představitelé G20 ve svém akčním plánu z Brisbane zdůraznili, že členové G20 budou společně odpovídat za splnění těchto závazků.

8.2.2 Hospodářskopolitické otázky týkající se MMF a mezinárodní finanční architektury

ECB přispěla v MMF k diskusím ohledně mezinárodní finanční architektury a v této souvislosti podpořila koordinaci společných evropských pozic. Mnoho diskusí se zaměřovalo na to, jak se poučit ze zkušeností získaných během krize a tím přispět ke snížení pravděpodobnosti vážných budoucích krizí.

Tříletá revize dohledu MMF z roku 2014 shrnula příspěvek dohledu MMF k hlavnímu cíli Fondu, podpoře globální hospodářské a finanční stability. Je zásadní, aby dohled a doporučení Fondu plně odrážely konkrétní hospodářskopolitické rámce a příslušné kompetence jednotlivých členských států EU, a to i na úrovni eurozóny a EU, aby bylo možné vykonávat konzistentnější a účinnější dohled, a to i vzhledem k nedávným reformám na posílení správy ekonomických záležitostí a dohledu v Evropě, především v eurozóně. Centrální banky EU rozpracovaly toto téma ve [zprávě](#) pracovní skupiny Výboru pro mezinárodní vztahy ESCB pro záležitosti MMF. V roce 2014 MMF provedl s podporou členských států EU dílčí změny preventivních úvěrových nástrojů. Tyto nástroje, včetně flexibilní úvěrové linky a preventivní a likviditní linky, byly zavedeny v roce 2009 v reakci na globální finanční krizi jako způsob posílení souboru nástrojů MMF k předcházení krizí a posílení důvěry v členy využívající tyto nástroje. Členské státy EU naznačily, že je třeba, aby MMF zůstal silný a dostatečně vybavený zdroji, protože jeho preventivní nástroje hrají užitečnou úlohu v globální finanční záchranné síti a doplňují úsilí zemí o další posílení odolnosti

jejich ekonomik. Dalekosáhlé reformy kvót a řízení MMF dohodnuté v roce 2010 však zůstávají nedořešené a brzdí diskuse o příští všeobecné revizi kvót. EU potvrzuje význam MMF jako instituce založené na členských kvótách; všechny členské státy EU ratifikovaly reformu kvót a řízení z roku 2010 a považují ratifikaci těchto reforem všemi členy MMF za prioritu. Členové MMF také zvážili možný směr reformy úvěrového rámce MMF v souvislosti s dluhovou zranitelností. Z pohledu EU by veškeré změny měly mít za cíl posílení úvěrového rámce MMF.

8.2.3 Technická spolupráce

ECB dále rozšiřovala technickou spolupráci s centrálními bankami mimo EU. Soustředila se přitom na centrální banky v zemích, které mají šanci na vstup do EU, a v rozvíjejících se ekonomikách zemí G20. V prvním případě je cílem spolupráce zlepšení technické připravenosti centrálních bank na přijetí úloh a povinností budoucího člena ESCB. ECB zahájila [program spolupráce Euro systému s centrální bankou Černé Hory](#) a s centrálními [bankami Albánie, Kosova a Makedonie](#). Tyto činnosti jsou realizovány společně s národními centrálními bankami a jsou financovány Evropskou unií. Technická spolupráce doplňuje pravidelné monitorování a analýzu kandidátských zemí a potenciálních kandidátských zemí a měnověpolitický dialog s jejich centrálními bankami. Kromě toho ECB začala organizovat regionální semináře k otázkám společného zájmu. ECB a Národní banka Srbska dále v červenci podepsaly [dohodu o spolupráci v oblasti předcházení a odhalování padělaných eurobankovek v Srbsku](#). V globálním kontextu ECB nadále rozvíjela spolupráci s rozvíjejícími se ekonomikami zemí G20 na základě dohod o spolupráci. Tyto činnosti obsahují technickou i politickou složku a jejich cílem je podpora lepšího pochopení politik ECB a sdílení technických znalostí a nejlepší praxe v centrálním bankovníctví.

Vysvětlujeme měnovou politiku a bankovní dohled evropským občanům

Komunikace centrální banky se dnes nachází přímo v centru měnové politiky a vlastně představuje samostatný měnověpolitický nástroj. Transparentní centrální banka může svoji politiku provádět efektivněji. Jestliže široká veřejnost a finanční trhy rozumí tomu, jak ECB pravděpodobně zareaguje v dané situaci, mohou si vytvářet přiměřená očekávání ohledně budoucí měnové politiky. To umožňuje rychlé promítání změn měnové politiky do finančních proměnných, což pak může zkrátit proces, jehož prostřednictvím se měnová politika přenáší do investic a spotřebitelských rozhodnutí, a zrychlit případné nezbytné korekce v ekonomice.

Komunikaci ECB v roce 2014 utvářela především nutnost komunikovat o měnové politice v náročném období a uvést v život jednotný mechanismus dohledu (SSM).

Budujeme důvěru: komunikace o měnové politice

Vybudovat důvěru mezi 338 miliony občanů v eurozóně je pro komunikaci velká výzva. ECB k 1. lednu 2015 působí v 19 zemích, které používají 16 různých jazyků. S touto rozmanitostí se vypořádává díky tomu, že členy Eurosystemu je 19 národních centrálních bank – má tedy v každé zemi kolegy, kteří zajistí, aby informace z ECB zazněly a byly pochopeny i v místních souvislostech. ECB také k budování důvěry přispívá tím, že se otevírá veřejnosti. Od začátku své existence zaujímá ECB přední postavení v oblasti transparentnosti. Byla první přední centrální bankou, která začala po každém měnověpolitickém zasedání pořádat pravidelné [tiskové konference](#). Každý měsíc ECB obdrží a zodpoví přibližně 4 000 dotazů od široké veřejnosti. V této náročné době, kdy měnová politika musí využívat nekonvenční nástroje, však nemůže ECB přešlapovat na místě. Na začátku roku 2015 začala ECB zveřejňovat záznamy z měnověpolitických zasedání Rady guvernérů. To pro ni představuje další způsob, jakým může vysvětlovat svoje kroky a debaty, které je inspirovaly.

Odpovědnost a transparentnost: uvádíme do praxe hlavní zásady komunikace ECB

Komunikační aktivity ECB se soustředily na její akomodativní měnovou politiku a přípravy na převzetí pravomocí v oblasti bankovního dohledu. Převážná většina veřejných projevů přednesených členy Výkonné rady se týkala této problematiky.

Výkonná rada nadále přispívala k větší obeznámenosti veřejnosti s úkoly a politikami Eurosystemu a k jejich chápání prostřednictvím slyšení před Evropským parlamentem a rozhovorů poskytovaných médiím. Pokud jde o přímou komunikaci

ECB na Twitteru
@ecb



4 840 tweetů
197 000 sledujících

s veřejností, ECB spustila novou [internetovou stránku o bankovním dohledu](#) a více využívala sociální média. ECB na své stránce zveřejnila jednoduchou řadu [otázek a odpovědí](#) k relevantním tématům, například k rozšíření programu nákupu aktiv či k záporné úrokové sazbě z vkladů. [Účet ECB na Twitteru](#) nyní sleduje zhruba 200 000 uživatelů. Jeho prostřednictvím ECB upozorňuje na publikace a hlavní myšlenky z projevů, zatímco [YouTube](#) využívá ke zveřejňování videí a [Flickr](#) pro fotografie.

Vysvětlujeme měnovou politiku: konference v Sintře

Prvního Fóra ECB o centrálním bankovníctví, které se konalo od 25. do 27. května 2014 v portugalské Sintře, se zúčastnili centrální bankéři, akademici i představitelé vlád, kteří diskutovali o aktuálních ekonomických otázkách v eurozóně. Toto fórum je považováno za klíčovou evropskou konferenci o hospodářské politice a již si získalo své místo jako významná každoroční událost. V roce 2015 se Fórum ECB o centrálním bankovníctví uskuteční od 21. do 23. května opět v Sintře.

Představujeme naše peníze: nové eurobankovky

Komunikační činnosti se v roce 2014 zaměřily také na [eurobankovky](#), především v souvislosti s přípravami na přechod na euro v Litvě a s emisí nové bankovky 10 EUR, která byla druhou z nové série eurobankovek. ECB zavedla řadu komunikačních opatření zaměřených na informování veřejnosti a subjektů zpracovávajících hotovost o nové bankovce a jejich aktualizovaných bezpečnostních prvcích.

Budování jednotného mechanismu dohledu: komunikační výzva

Celoroční proces spuštění SSM a souběžného hodnocení zdraví bank, které budou dohlíženy, někdy připomínal běh na dlouhou trať. Zveřejněním [výsledků komplexního hodnocení](#) (podrobné analýzy 130 bank) 26. října 2014 a oficiálním spuštěním bankovního dohledu ECB o několik dní později vyvrcholil rok plný komunikačních výzev. Tyto výzvy sahaly od sladění komunikace mezi 18 národními dohledovými orgány až po rozvíjení vztahů s novou skupinou novinářů zaměřených na bankovní dohled, kteří nebyli obeznámeni s činností ECB, ale zahrnovaly také vysvětlování technických podrobností a zdůvodňování této velmi rozsáhlé analýzy.

Vysvětlujeme složité otázky

V rámci snahy o co nejvyšší transparentnost ohledně přesného způsobu hodnocení bank ECB zveřejnila všechny související technické manuály. Vysvětlovala je na pravidelných technických briefinzích i s pomocí animovaného [videa](#), které objasňovalo manuály ke zveřejňování informací.

Oslovujeme různé cílové skupiny

Finanční trhy pochopitelně výsledek komplexního hodnocení velmi pozorně sledovaly. ECB tedy musela zajistit, aby analytici byli neustále dobře informováni. V den zveřejnění výsledků komplexního hodnocení se téměř 200 analytiků zúčastnilo telekonference s odborníky ECB. ECB rovněž v souladu s požadavky nařízení o SSM organizovala veřejné konzultace zaměřené na širokou veřejnost a zainteresované strany. Dále byla v intenzivním a těsném kontaktu s odpovědnými osobami v Evropském orgánu pro bankovníctví, v Evropském orgánu pro cenné papíry a trhy a v samotných bankách. Po celý rok také v hlavních městech několika evropských zemí a ve Spojených státech probíhaly různé informační aktivity zaměřené na akademiky a výzkumné a vzdělávací instituty.

Roční účetní závěrka

2014

Zpráva o činnosti za rok končící 31. prosince 2014

1 Účel zprávy o činnosti ECB

Tato zpráva o činnosti je nedílnou součástí výroční zprávy o hospodaření ECB. Obsahuje kontextuální informace, které čtenáři umožňují lépe se seznámit s činností ECB, jejím provozním rámcem a dopadem operací ECB na její účetní výkazy.

Tato zpráva obsahuje informace o klíčových zdrojích a postupech ECB včetně informací o způsobu řízení. Vzhledem k tomu, že činnosti a operace ECB jsou prováděny na podporu cílů její měnové politiky, měl by její hospodářský výsledek být nahlížen v souvislosti s opatřeními její politiky. Tato zpráva tedy obsahuje také informace o hlavních rizicích ECB, a jak jsou ovlivňována jejími operacemi, a dále informace o dostupných finančních zdrojích a dopadech klíčových činností ECB na její účetní výkazy.

2 Hlavní cíle a úkoly

Prvořadým cílem ECB je udržovat cenovou stabilitu. Její hlavní cíle popsané ve statutu ESCB zahrnují provádění měnové politiky Evropské unie, devizových operací, správu oficiálních devizových rezerv zemí eurozóny a podporu plynulého fungování platebních systémů.

Dále ECB převzala 4. listopadu 2014 úkoly v oblasti bankovního dohledu s cílem chránit bezpečnost a odolnost úvěrových institucí a stabilitu finančního systému Evropské unie.

3 Hlavní zdroje a procesy

3.1 Správa a řízení ECB

Rozhodovacími orgány ECB jsou Výkonná rada, Rada guvernérů a Generální rada.¹ Dále správa a řízení ECB zahrnuje Výbor pro audit a řadu vrstev vnitřních a vnějších kontrolních mechanismů.

¹ Další informace o rozhodovacích orgánech ECB jsou k dispozici na internetových stránkách ECB (<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.cs.html>).

3.1.1 Výbor pro audit

V zájmu dalšího posílení správy a řízení ECB a Eurosystemu poskytuje Výbor pro audit pomoc Radě guvernérů v oblasti odpovědnosti za integritu finančních informací, dohled nad vnitřními kontrolními mechanismy, dodržování příslušných právních předpisů, nařízení a kodexů chování a za výkon funkcí auditu ze strany ECB a Eurosystemu. Výbor pro audit především hodnotí v souladu se svým mandátem roční účetní závěrku ECB a skutečnost, zda podává věrný a pravdivý obraz a byla sestavena v souladu se schválenými účetními pravidly. Výbor pro audit se skládá z předsedy Erkkiho Liikanena (guvernéra Suomen Pankki – Finlands Bank), dvou dalších členů Rady guvernérů (Vitor Constâncio a Christian Noyer) a dvou externích členů (Hans Tietmeyer a Jean-Claude Trichet).

3.1.2 Vnější kontrolní mechanismy

Statut ESCB stanovuje dvě úrovně vnějších kontrolních mechanismů, a to externího auditora, jehož úkolem je ověřovat roční účetní závěrku ECB, a Evropský účetní dvůr, který prověřuje provozní efektivitu řízení ECB. Zprávy Evropského účetního dvora jsou společně s odpovědí ECB zveřejňovány na internetových stránkách ECB² a v Úředním věstníku Evropské unie. V zájmu posílení jistoty veřejnosti ohledně nezávislosti externích auditorů ECB se uplatňuje zásada rotace auditorských firem vždy po pěti letech. Ověřené postupy pro výběr a určení mandátu externích auditorů poskytují vodítko centrálním bankám Eurosystemu. Tyto postupy obsahující harmonizovaná, konzistentní a transparentní výběrová kritéria také umožňují Radě guvernérů formulovat doporučení Radě EU. V roce 2013 byla externím auditorem ECB do konce účetního roku 2017 jmenována společnost Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

3.1.3 Vnitřní kontrolní mechanismy

V ECB je zaveden systém tří vrstev vnitřních kontrolních mechanismů sestávající zprv z řídicích kontrolních mechanismů, zadruhé z několika funkcí dohledu nad riziky a compliance a zatřetí ze zajištění nezávislého auditu.

Kontrola zdrojů

Pokud jde o strukturu vnitřní kontroly ECB, odpovědnost za rozpočtové záležitosti mají především jednotlivé organizační útvary. Odbor pro rozpočet, kontrolu a organizaci (BCO) generálního ředitelství pro lidské zdroje, rozpočet a organizaci vypracovává rámec pro strategické plánování zdrojů ECB i souvisejícího provozního rozpočtu a zajišťuje přípravu a sledování tohoto strategického plánování. Tyto úkoly

² Viz <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/governance/html/index.cs.html>

jsou plněny ve spolupráci s organizačními složkami při dodržování zásady oddělení³ a výsledky se promítají do ročních pracovních plánů jednotlivých odborů. BCO také zajišťuje pro projekty ECB a ESCB plánování, kontrolu zdrojů, analýzu nákladů a přínosů a analýzu investic. Čerpání z dohodnutého rozpočtu pravidelně sleduje Výkonná rada, která při tom zohledňuje stanoviska BCO, a Rada guvernérů za pomoci Rozpočtového výboru (BUCOM), v němž zasedají odborníci z ECB a národních centrálních bank zemí eurozóny. V souladu s článkem 15 jednacího řádu ECB přispívá BUCOM k činnosti Rady guvernérů tím, že jí poskytuje podrobné hodnocení návrhů ročního rozpočtu ECB a žádostí Výkonné rady o dodatečné zdroje rozpočtového financování. Hodnocení poskytuje Rozpočtový výbor ještě předtím, než jsou uvedené návrhy a žádosti předloženy Radě guvernérů ke schválení.

Dohled nad finančními riziky

Pokud jde o finanční rizika, ředitelství ECB pro řízení rizik odpovídá za navrhování opatření a postupů, které zajišťují odpovídající míru ochrany před finančními riziky a) Eurosystemu včetně ECB při provádění měnověpolitických operací a b) ECB při správě jejich devizových rezerv, zlata a investičních portfolií v eurech. Ředitelství pro řízení rizik rovněž posuzuje a navrhuje zlepšení operačních rámců Eurosystemu pro měnovou a kurzovou politiku z hlediska řízení rizik. Dále Výbor pro řízení rizik (RMC), jehož členy jsou odborníci centrálních bank Eurosystemu, napomáhá rozhodovacím orgánům v zajišťování příslušné úrovně ochrany Eurosystemu tím, že řídí a kontroluje finanční rizika související s operacemi na trhu, a to v kontextu operací měnové politiky Eurosystemu i portfolia devizových rezerv ECB. Z hlediska těchto činností RMC přispívá mimo jiné k sledování, měření a hlášení finančních rizik v rozvaze Eurosystemu a k definování a hodnocení souvisejících metodik a rámců.

Dohled nad operačními riziky

Podle rámce řízení operačních rizik (ORM) je každá organizační jednotka ECB odpovědná za řízení svých operačních rizik a za uplatňování vlastních kontrolních mechanismů s cílem zajistit efektivitu a účinnost svého provozu. Výbor pro operační rizika (ORC) odpovídá za definování a udržování rámce ORM včetně metodické podpory a školení a za sestavování přehledu rizik na úrovni celé ECB. ORC napomáhá Výkonné radě v její funkci dohledu nad řízením operačních rizik ECB. Druhou vrstvou kontroly v kontextu řízení operačních rizik na úrovni Eurosystemu zajišťuje Výbor pro organizační rozvoj tvořený odborníky Eurosystemu, který napomáhá rozhodovacím orgánům při plnění jejich úkolu zajistit odpovídající míru ochrany Eurosystemu.

³ Toto oddělení odpovídá požadavku nařízení o SSM, který stanoví, že ECB musí provádět své úkoly týkající se dohledu, aniž jsou dotčeny její úkoly týkající se měnové politiky a odděleně od těchto a všech ostatních úkolů.

Nezávislé ověření

Dále jsou nezávisle na struktuře vnitřních kontrolních mechanismů a sledování rizik v ECB prováděny auditní mise ředitelstvím pro interní audit, které je přímo podřízeno Výkonné radě. V souladu s mandátem definovaným v Chartě auditu ECB interní auditoři poskytují nezávislé a objektivní ověřovací a poradenské služby, čímž přispívají systematickým přístupem k hodnocení a zvyšování efektivity řízení rizik, kontroly a správy a řízení ECB. Činnost interního auditu ECB je v souladu s Mezinárodními standardy pro profesní praxi interního auditu, které vypracoval Institut interních auditorů. Výbor interních auditorů (výbor Eurosystemu/ESCB), který se skládá z odborníků interního auditu z ECB, národních centrálních bank a vnitrostátních příslušných orgánů v rámci jednotného mechanismu dohledu (SSM), pomáhá při plnění cílů Eurosystemu/ESCB a SSM tím, že poskytuje nezávislé, objektivní ověřovací a poradenské služby, jejichž cílem je přidávat hodnotu a zdokonalovat Eurosystem/ESCB a SSM.

3.1.4 Opatření proti podvodnému jednání

V roce 1999 Evropský parlament a Rada EU schválily nařízení⁴ umožňující mimo jiné vnitřní vyšetřování Evropským úřadem pro boj proti podvodům (OLAF) při podezření z podvodného jednání v orgánech, institucích, úřadech a agenturách EU. V roce 2004 schválila Rada guvernérů právní rámec o podmínkách vyšetřování prováděného v ECB Evropským úřadem pro boj proti podvodům v souvislosti s prevencí podvodného jednání, korupce a dalších nezákonných činností.

3.1.5 Program proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a financování terorismu

V roce 2007 ECB vytvořila své vnitřní systémy zaměřené proti legalizaci výnosů z trestné činnosti (AML) a financování terorismu (CTF). Funkce dodržování souladu v rámci ECB identifikuje, analyzuje a řeší rizika související s legalizací výnosů z trestné činnosti a financováním terorismu, která se týkají všech příslušných aktivit ECB. Zajištění souladu s příslušnými právními předpisy AML/CTF je součástí procesu hodnocení a monitorování způsobilosti protistran ECB. Zvláštní pozornost je v tomto kontextu věnována restriktivním opatřením přijatým EU a veřejným prohlášením Finančního akčního výboru (FATF). Rámec AML/CTF je doplněn o systém interních hlášení, jehož cílem je zajistit systematický sběr všech relevantních informací a jejich řádné sdělení Výkonné radě.

3.2 Zaměstnanci

Přípravy na spuštění SSM 4. listopadu 2014 měly na počet zaměstnanců ECB výrazný vliv. Jejich průměrný počet (ekvivalent počtu zaměstnanců na plný úvazek)

⁴ Nařízení (ES) č. 1073/1999

vzrostl z 1 683 v roce 2013 na 2 155 v roce 2014. Na konci roku 2014 měla ECB 2 577 zaměstnanců. Podrobnější informace jsou uvedeny v poznámce č. 31 („osobní náklady“) roční účetní závěrky.

Byl úspěšně dokončen dvouletý program podpory kariérního přechodu zahájený v lednu 2013 – program na podporu profesního uplatnění mimo ECB využilo 45 zaměstnanců.

3.3 Správa portfolií

ECB drží dva druhy investičních portfolií, a to investiční portfolio devizových rezerv v amerických dolarech a japonských jenech a investiční portfolio vlastních zdrojů v eurech. Dále jsou finanční prostředky související s penzijními plány ECB investovány do externě spravovaného portfolia. ECB drží pro účely měnové politiky také cenné papíry v eurech, které získala v rámci programu pro trhy s cennými papíry (SMP), programu nákupu cenných papírů krytých aktivy (ABSPP) a tří programů nákupu krytých dluhopisů (CBPP).

3.4 Sestavování účetních výkazů ECB

Roční účetní závěrku ECB sestavuje Výkonná rada, která postupuje podle účetních pravidel stanovených Radou guvernérů.⁵

Za sestavení roční účetní závěrky ve spolupráci s ostatními organizačními složkami odpovídá Odbor pro finanční výkazy a opatření Generálního ředitelství pro vnitřní záležitosti. Dále odpovídá za to, aby veškeré související podklady byly včas k dispozici externímu auditorovi a rozhodovacím orgánům.

Výbor ECB pro aktiva a pasiva, který se skládá ze zástupců útvarů ECB odpovědných za tržní operace, účetnictví, finanční výkaznictví, řízení rizik a za rozpočet, soustavně sleduje a vyhodnocuje veškeré faktory, které mohou mít vliv na rozvahu a výkaz zisku a ztráty ECB. Výbor posuzuje roční účetní závěrku a související podklady před tím, než jsou tyto dokumenty předloženy Výkonné radě ke schválení.

Postupy finančního výkaznictví a roční účetní závěrka ECB mohou být podrobeny interním auditům. Všechny zprávy interního auditu, které mohou obsahovat doporučení určená dotčeným organizačním složkám, se předkládají Výkonné radě.

Dále je roční účetní závěrka ECB auditována nezávislým externím auditorem, kterého doporučuje Rada guvernérů a schvaluje Rada EU. Externí auditor prověřuje účty a účetní evidenci ECB a má neomezený přístup k veškerým informacím o jejich transakcích. Odpovědností externího auditora je vydat výrok, zda roční účetní závěrka podává podle účetních pravidel stanovených Radou guvernérů věrný a pravdivý obraz finanční situace ECB a výsledků její činnosti. V této souvislosti

⁵ Viz poznámky k účetním pravidlům.

vyhodnocuje externí auditor dostatečnost interních kontrolních mechanismů použitých při sestavování a prezentaci účetní závěrky a posuzuje vhodnost použitých účetních pravidel.

Po schválení Výkonnou radou se roční účetní závěrka společně s výrokem externího auditora a veškerými příslušnými podklady předkládá k posouzení Výboru pro audit. Teprve poté je předložena Radě guvernérů ke schválení.

Roční účetní závěrku ECB schvaluje Rada guvernérů každoročně v únoru a následně je ihned zveřejněna. Od roku 2015 bude roční účetní závěrka zveřejňována společně se zprávou o činnosti a konsolidovanou rozvahou Euro systému.

4 Řízení rizik

ECB je vystavena jak finančním, tak operačním rizikům. Řízení rizik je tedy nezbytnou složkou její činnosti a je prováděno prostřednictvím nepřetržitého procesu identifikace, hodnocení, zmírňování a sledování rizik.

4.1 Finanční rizika

Finanční rizika vyplývají z hlavních činností ECB a souvisejících expozic, a to zejména a) devizových rezerv a zlata, b) investičních portfolií v eurech a c) cenných papírů pořízených pro účely měnové politiky v rámci tří programů CBPP, programu SMP a programu ABSPP. Finanční rizika vyplývající z těchto expozic a činností zahrnují úvěrové, tržní a likviditní riziko. ECB rozhoduje o alokaci aktiv a provádí odpovídající správu rizik a hloubkové kontroly s přihlédnutím k cílům a účelům různých portfolií a finančních expozic i preferencím svých rozhodovacích orgánů v oblasti rizik. K zajištění toho, aby tyto preference byly vždy dodrženy, ECB pravidelně sleduje a měří rizika, podle potřeby přijímá odpovídající opatření k jejich zmírnění a pravidelně reviduje alokaci svých aktiv i rámce pro řízení rizik.

Finanční rizika lze kvantifikovat za použití řady ukazatelů rizik. K odhadování těchto rizik používá ECB interně vypracované postupy pro odhad rizik. Tyto postupy vycházejí ze společného rámce simulace tržních a úvěrových rizik. Základní koncepce, postupy a předpoklady modelování rizik, na nichž jsou opatření k řízení rizik založena, vycházejí z tržních standardů.⁶ S cílem získat komplexní informace o potenciálně rizikových událostech, které by mohly nastat s různou frekvencí a s různou intenzitou závažnosti, používá ECB dva druhy statistických ukazatelů –

⁶ Pravděpodobnosti úvěrového selhání a změny ratingového stupně jsou odvozovány ze studií úvěrového selhání a změn ratingů, které zveřejňují hlavní ratingové agentury. Volatility, korelace a obecněji společný pohyb proměnných u úvěrových a tržních rizik jsou modelovány pomocí vícefaktorového spjitého přístupu kalibrovaného na základě historických údajů.

tzv. Value at Risk (VaR) a Expected Shortfall⁷, které se vypočítávají pro několik hladin významnosti. Dále se k lepšímu pochopení a doplnění statistických odhadů rizik používají citlivostní analýzy a analýzy zátěžových scénářů.

Podle výpočtu VaR na hladině významnosti 95 % v horizontu jednoho roku (VaR95 %) dosahovala k 31. prosinci 2014 finanční rizika, jimž byla ECB vystavena prostřednictvím svých finančních aktiv, celkové úrovně 8,6 mld. EUR, což se oproti celkovému objemu rizik odhadovanému k 31. prosinci 2013 nezměnilo.⁸

4.1.1 Úvěrové riziko

ECB řídí své úvěrové riziko, které sestává z rizika úvěrového selhání a rizika změny ratingového stupně⁹, především prostřednictvím zásad alokace aktiv, kritérií způsobilosti, hodnocení náležitě péče, systémů limitů expozic a v určitých úvěrových operacích také prostřednictvím způsobů zajištění. Tyto mechanismy řízení rizik a limity, které ECB používá k určení své expozice vůči úvěrovým rizikům, se liší podle druhů operací a odrážejí jak cíle politik nebo investiční cíle různých portfolií, tak charakteristiku rizik podkladových aktiv.

Devizové rezervy ECB podléhají jak riziku úvěrového selhání, tak riziku změny ratingového stupně. Tato rizika jsou však minimální, neboť rezervy jsou investovány do aktiv s vysokou úvěrovou kvalitou.

Zlato v držení ECB nepodléhá úvěrovému riziku, neboť není zapůjčováno třetím stranám.

Účelem investičního portfolia v eurech je zajišťovat ECB příjem k částečnému krytí jejích provozních nákladů a současně zachovat investovaný kapitál. Otázky návratnosti tedy u těchto aktiv hrají relativně větší úlohu v souvislosti s alokací aktiv a rámcem pro kontrolu rizik než v případě devizových rezerv ECB. Nehledě na výše uvedené je úvěrové riziko související s těmito aktivy udržováno na mírné úrovni.

Cenné papíry pořízené pro účely měnové politiky v rámci CBPP, SMP a ABSPP jsou oceňovány v zůstatkové hodnotě zohledňující snížení hodnoty a nejsou tedy přeceňovány v tržních cenách. V důsledku toho riziko změny ratingového stupně spojené s těmito expozicemi neovlivňuje přímo účetní výkazy ECB. Tyto cenné papíry však mohou podléhat riziku úvěrového selhání a zhoršení jejich úvěrové

⁷ Ukazatel Value at Risk (VaR) je definován jako maximální práh potenciální ztráty portfolia finančních aktiv, který podle statistického modelu nebude během určitého horizontu rizik překročen při dané pravděpodobnosti (hladině významnosti). Expected Shortfall je koherentní metoda měření rizika, která je konzervativnější než VaR, je-li použit stejný časový horizont a stejná hladina významnosti, neboť měří pravděpodobnost vážený průměr ztrát, které by mohly nastat v nejhorších scénářích převyšujících práh VaR. Ztráty jsou v tomto kontextu definovány jako rozdíly mezi čistou hodnotou portfolií ECB uvedenou v rozvaze na začátku horizontu a simulovanými hodnotami na jeho konci.

⁸ Odhady rizik uvedené v této zprávě o činnosti byly sestaveny za použití konzistentního souboru metodik a předpokladů pro expozice měřené k 31. prosinci 2013 a 31. prosinci 2014.

⁹ Riziko úvěrového selhání je definováno jako riziko vzniku finančních ztrát v důsledku selhání, které vychází z nesplnění finančních závazků dlužníka (protistrany nebo emitenta) ve stanovené lhůtě. Riziko změny ratingového stupně je riziko vzniku finančních ztrát v důsledku přecenění finančních aktiv po významném zhoršení jejich úvěrové kvality a ratingů.

kvality může mít dopad na finanční výkazy ECB prostřednictvím běžného procesu analýzy a zaúčtování snížení hodnoty. V případě SMP je profil úvěrového rizika dán alokací minulých nákupů ve více zemích z měnověpolitických důvodů. V případě tří portfolií CBPP je riziko úvěrového selhání drženo na mírné úrovni pomocí politik alokace aktiv, limitů expozic a požadavků na způsobilé zajištění, což se odráží v diverzifikovaném portfoliu krytých dluhopisů s vysokou úvěrovou kvalitou. Riziko úvěrového selhání spojené s ABSPP je řízeno prostřednictvím komplexního procesu hloubkové kontroly, který doplňuje použitá kritéria způsobilosti, takže je zajištěno, že jsou nakupovány pouze velmi kvalitní, jednoduché a transparentní cenné papíry. Výsledná úroveň úvěrového rizika spojená s cennými papíry drženy pro účely měnové politiky je v mezích tolerance ECB.

4.1.2 Tržní riziko¹⁰

Hlavními druhy tržního rizika, jimž je ECB vystavena při správě svých aktiv, jsou měnové riziko a komoditní riziko (riziko související s cenou zlata).¹¹ ECB je rovněž vystavena úrokovému riziku.¹²

Měnové a komoditní riziko

ECB je vystavena měnovému a komoditnímu riziku v důsledku držby devizových rezerv a zlata. Vzhledem k velikosti její expozice a volatilitě směnných kurzů a cen zlata převažuje v profilu finančních rizik ECB měnové a komoditní riziko.

Vzhledem k úloze zlata a devizových rezerv v měnové politice neusiluje ECB o vyloučení měnového a komoditního rizika. Tato rizika jsou z velké části zmírňována diverzifikací těchto aktiv držených v různých měnách a zlatě, i když alokace aktiv vychází především z potenciální potřeby měnověpolitických intervencí.

V celkovém profilu rizik ECB převažují příspěvky měnového a komoditního rizika. Většina rizik vyplývá z volatility cen zlata a směnného kurzu amerického dolaru. V souladu s pravidly Eurosystemu lze účty přecenění ve zlatě a amerických dolarech, které k 31. prosinci 2014 dosáhly úrovně 12,1 mld. EUR (10,1 mld. EUR v roce 2013), resp. 6,2 mld. EUR (1,7 mld. EUR v roce 2013), použít k absorbování budoucích nepříznivých pohybů cen podkladových aktiv a tím zmírnit případný dopad na výkaz zisku a ztráty ECB nebo takovému dopadu dokonce zabránit.

¹⁰ Tržní riziko je riziko vzniku finančních ztrát v důsledku změn tržních cen a úrokových sazeb, které nesouvisejí s úvěrovými událostmi.

¹¹ Měnové riziko je riziko vzniku finančních ztrát u pozic v cizí měně v důsledku výkyvů směnných kurzů. Komoditní riziko je riziko vzniku finančních ztrát z držení komodit v důsledku výkyvů jejich tržních cen.

¹² Úrokové riziko je definováno jako riziko vzniku finančních ztrát v důsledku poklesu aktuální tržní hodnoty finančních nástrojů na základě nepříznivých změn příslušných úrokových sazeb (výnosů).

Úrokové riziko

Cenné papíry pořízené v rámci tří programů CBPP, programu SMP a programu ABSPP jsou oceňovány v zůstatkové hodnotě zohledňující snížení hodnoty a nejsou tedy přeceňovány v tržních cenách. Nejsou tedy přímo vystaveny úrokovému riziku.

Naopak většina devizových rezerv ECB a investičních portfolií v eurech je investována do cenných papírů s pevným výnosem, které jsou přeceňovány tržními cenami, a úrokovému riziku tedy vystaveny jsou. Úrokové riziko vyplývající z těchto portfolií je řízeno prostřednictvím pravidel alokace aktiv a limitů tržních rizik. To zajišťuje udržení tržního rizika na úrovních, která pro tato různá portfolia odrážejí preference ECB, pokud jde o vztah rizika a výnosu. Vyjádřeno z hlediska modifikované durace¹³ portfolií s pevným výnosem vedou rozdílné preference vztahu rizika a výnosu k delší modifikované duraci u investičního portfolia v eurech než u držených devizových rezerv.

Úrokové riziko, kterému je ECB vystavena, je omezené a celkově zůstalo během roku 2014 stabilně na nízké úrovni.

4.1.3 Riziko likvidity

Vzhledem k úloze eura jako jedné z hlavních rezervních měn, úloze ECB jako centrální banky a její struktuře aktiv a závazků je jediným významným likviditním rizikem, kterému je ECB vystavena, riziko vzniku finančních ztrát v důsledku nemožnosti zpeněžit aktivum za jeho aktuální tržní cenu během odpovídajícího časového rámce. S ohledem na stabilitu portfolií ECB a jejich zvláštní účel vyplývá hlavní expozice ECB vůči likviditnímu riziku z jejich devizových rezerv, neboť pro účely provádění devizových intervencí může být nezbytné během krátkých období zpeněžit velký objem těchto aktiv.

Likviditní riziko vyplývající z devizových rezerv ECB je řízeno zavedením alokace aktiv a limitů, které zajišťují, aby dostatečně velký podíl devizových rezerv ECB byl investován do aktiv, která lze rychle zpeněžit se zanedbatelným dopadem na cenu.

Profil likviditních rizik portfolií ECB zůstával během roku 2014 celkově stabilní.

4.2 Operační riziko

V ECB je operační riziko definováno jako riziko negativního finančního, provozního nebo reputačního dopadu v důsledku lidského faktoru¹⁴, nedostatečného provádění nebo selhání způsobu vnitřního řízení a provozních procesů, selhání systémů, na nichž jsou tyto procesy založeny, nebo vnějších událostí (např. přírodních katastrof nebo útoků z vnějšku). Hlavní cíle řízení operačního rizika (ORM) v ECB jsou

¹³ Modifikovaná durace je ukazatel citlivosti hodnoty portfolií na paralelní posuny výnosových křivek.

¹⁴ Pojem „lidský faktor“ je použit v širším slova smyslu a zahrnuje jakýkoli nepříznivý dopad vyplývající z činnosti pracovníků i z nedostatků v náboru a personální politice.

a) přispívat k ujištění, že ECB plní své úkoly a cíle, a b) chránit její pověst a další aktiva před ztrátou, zneužitím a poškozením.

V rámci ORM je každá organizační složka odpovědná za zjišťování a vyhodnocování svých provozních rizik a za jejich řešení, vykazování a sledování. V této souvislosti poskytují v oblasti strategií řešení rizik a postupů akceptace rizik doporučení obsažená v politice ECB zabývající se tolerancí rizik. Navazuje na matici rizik vycházející z klasifikačních stupnic ECB dopadu a pravděpodobnosti rizik (stupnice uplatňují kvantitativní a kvalitativní kritéria).

Funkce ORM/BCM odpovídá za udržování rámců ORM a řízení kontinuity provozu (BCM) a za poskytování metodické pomoci vlastníkům rizik, pokud jde o ORM a BCM. Dále poskytuje Výboru pro operační rizika a Výkonné radě výroční a ad hoc zprávy o operačních rizicích a podporuje rozhodovací orgány v jejich úloze dohledu nad řízením operačních rizik ECB. Koordinuje a realizuje program BCM, přičemž provádí pravidelné testy a kontroly opatření pro kontinuitu provozu klíčových činností ECB a podporuje tým pro řešení krizí, jeho podpůrné struktury a organizační složky v případě vážných narušení provozu.

5 Finanční zdroje

5.1 Základní kapitál

V důsledku zavedení jednotné měny v Lotyšsku 1. ledna 2014 uhradila k tomuto datu Latvijas Banka 29,4 mil. EUR. V důsledku této platby i úpravy vážených podílů národních centrálních bank v klíči pro upisování základního kapitálu ECB dosahoval splacený základní kapitál ECB k 31. prosinci 2014 úrovně 7 697 mil. EUR. Bližší informace o základním kapitálu ECB jsou uvedeny v poznámce č. 16.1, „základní kapitál“, roční účetní závěrky.

5.2 Rezerva na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a rizika souvisejícího s cenou zlata

Vzhledem k značné míře těchto rizik, kterým je ECB vystavena a které jsou popsány v části 4, udržuje ECB rezervu na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata. Objem této rezervy a její další opodstatněnost se posuzuje každoročně, přičemž se zohledňuje řada faktorů, zejména objem rizikových aktiv, objem naplněných rizik v běžném účetním roce, očekávané výsledky v následujícím roce a hodnocení rizik včetně výpočtů Value at Risk (VaR) u rizikových aktiv, které je v průběhu času konzistentně aplikováno. Rezerva na krytí rizik spolu s veškerými částkami drženými ve všeobecném rezervním fondu ECB nesmí přesáhnout hodnotu základního kapitálu splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny.

K 31. prosinci 2013 dosáhla výše rezervy na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata 7 530 mil. EUR. Latvijas Banka splatila příspěvek 30,5 mil. EUR s účinností k 1. lednu 2014. Po zohlednění výsledků

hodnocení rizik rozhodla Rada guvernérů zvýšit k 31. prosinci 2014 objem rezervy na krytí rizik na 7 575 mil. EUR. Tato částka se rovná hodnotě základního kapitálu ECB splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny k 31. prosinci 2014.

5.3 Účty přecenění

Nerealizované zisky ze zlata, deviz a cenných papírů s výjimkou těch, které jsou oceňovány v zůstatkových hodnotách, nejsou zachycovány na výkazu zisku a ztráty jako výnos, ale jsou převedeny přímo na přečtovací účty na straně závazků rozvahy ECB. Tyto zůstatky lze použít k absorbování dopadu případných budoucích nepříznivých pohybů cen nebo směnných kurzů a představují tedy finanční polštář, který posiluje odolnost ECB vůči rizikům.

Celkový objem přečtovacích účtů pro zlato, devizy a cenné papíry dosahoval na konci prosince 2014 úrovně 20,2 mld. EUR.¹⁵ Bližší informace jsou k dispozici v poznámkách k účetním pravidlům a v poznámce č. 15, „účty přecenění“, v poznámkách k rozvaze.

¹⁵ Dále obsahuje rozvahová položka „účty přecenění“ také přecenění týkající se požitků po skončení pracovního poměru.

Dopad klíčových činností na účetní výkazy

Tabulka obsahuje přehled hlavních operací a funkcí ECB při plnění jejího mandátu a jejich dopad na účetní výkazy ECB.

Operace/funkce	Dopad na roční účetní závěrku ECB
Operace měnové politiky	Standardní operace měnové politiky provádějí decentralizovaně národní centrální banky Eurosystemu. Tyto operace tedy nemají žádný přímý dopad na roční účetní závěrku ECB.
Cenné papíry držené pro účely měnové politiky (CBPP, SMP a ABSPP)	Cenné papíry nakupované ECB jsou vykazovány pod položkou „cenné papíry držené pro účely měnové politiky“. Cenné papíry v těchto portfoliích jsou účtovány zůstatkovou hodnotou a každoročně se provádí test na snížení hodnoty. Narůstání výnosu a odpisy diskontů a prémii jsou zahrnuty ve výkazu zisku a ztráty. ¹⁶
Investiční činnost (správa devizových rezerv a vlastních zdrojů)	Devizové rezervy ECB jsou vykazovány v rozvahových účtech ¹⁷ nebo zachyceny v podrozvahových účtech až do data vypořádání. Portfolio vlastních zdrojů ECB je vykazováno v rozvaze především pod položkou „ostatní finanční aktiva“. Čistý úrokový výnos včetně narůstání výnosu a odpisy diskontů a prémii jsou zahrnuty ve výkazu zisku a ztráty. ¹⁸ Nerealizované cenové a kurzové ztráty a realizované zisky a ztráty z prodeje cenných papírů jsou rovněž zahrnuty ve výkazu zisku a ztráty ¹⁹ , zatímco nerealizované zisky jsou vykazovány v rozvaze pod položkou „účty přecenění“.
Platební systémy (TARGET2)	Zůstatky uvnitř Eurosystemu vedené u ECB, které přísluší národním centrálním bankám zemí eurozóny a které vyplývají z jejich účasti v systému TARGET2, jsou vykazovány v rozvaze ECB jako jedna čistá aktivní nebo pasivní pozice. Úročení těchto zůstatků je zahrnuto ve výkazu zisku a ztráty do položek „ostatní úrokové výnosy“ a „ostatní úrokové náklady“.
Bankovky v oběhu	ECB je přidělen podíl o objemu 8 % celkové hodnoty eurobankovek v oběhu. Tento podíl je kryt pohledávkami vůči národním centrálním bankám, které jsou úročeny sazbou hlavních finančních operací. Tento výnos je ve výkazu zisku a ztráty zahrnut do položky „úrokový výnos z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu“. Náklady související s přeshraniční přepravou eurobankovek mezi tiskárnami bankovek a národními centrálními bankami v rámci dodávek nových bankovek a mezi národními centrálními bankami v rámci vyrovnávání nedostatečných a přebytečných zásob eurobankovek nese centrálně ECB. Tyto náklady jsou vykazovány ve výkazu zisku a ztráty pod záhlavím „náklady na bankovky“.
Bankovní dohled	Roční náklady ECB související s jejími úkoly dohledu jsou hrazeny prostřednictvím ročního poplatku za dohled vyměřovanému dohlíženým subjektům. Od začátku listopadu 2014 jsou poplatky za dohled vykazovány v časovém rozlišení ve výkazu zisku a ztráty pod záhlavím „čistý výnos z poplatků a provizí“.

¹⁶ Pod položkami „ostatní úrokové výnosy“ a „ostatní úrokové náklady“.

¹⁷ Především pod položkami „zlato a pohledávky ve zlatě“, „pohledávky v cizí měně za nerezidenty eurozóny“, „pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny“ a „závazky v cizí měně vůči nerezidentům eurozóny“.

¹⁸ Výnos související s devizovými rezervami ECB je vykazován pod položkou „úrokový výnos z devizových rezerv“, zatímco úrokový výnos a náklady z vlastních zdrojů jsou vykazovány pod položkami „ostatní úrokové výnosy“ a „ostatní úrokové náklady“.

¹⁹ Pod položkami „snížení hodnoty finančních aktiv a pozic“ a „realizované zisky nebo ztráty z finančních operací“.

Výsledek hospodaření za rok 2014

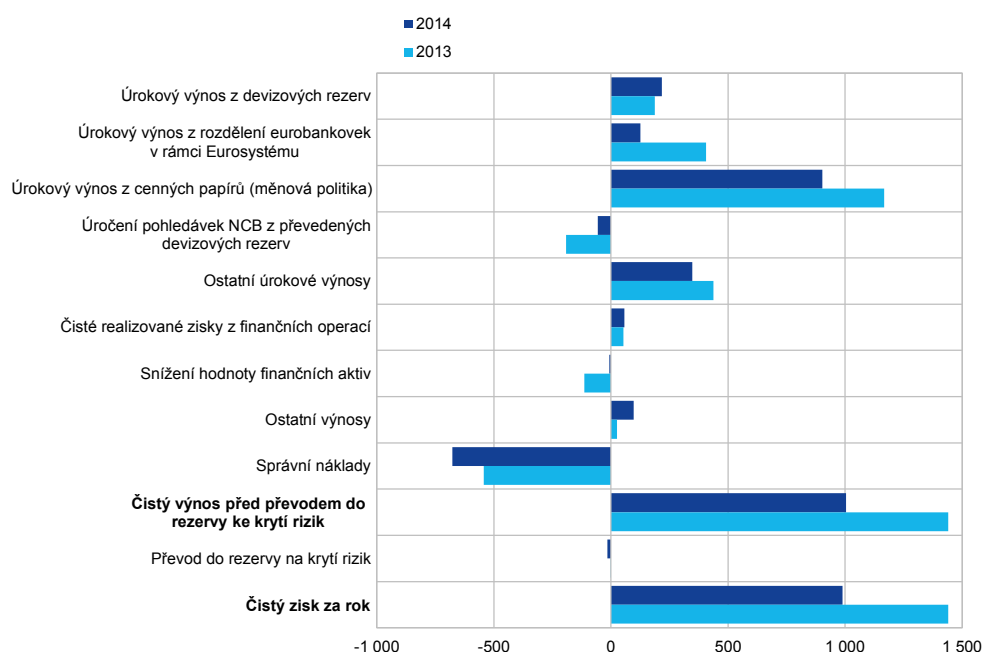
Čistý zisk ECB za rok 2014 dosáhl úrovně 989 mil. EUR (1 440 mil. EUR v roce 2013) po převodu 15 mil. EUR (0,4 mil. EUR v roce 2013) do rezervy na krytí rizik.

V grafu 1 jsou uvedeny položky výkazu zisku a ztráty v roce 2014 a srovnání s rokem 2013.

Graf 1

Členění výkazu zisku a ztráty ECB v roce 2014 a v roce 2013

(mil. EUR)



Zdroj: ECB.

Důležité skutečnosti

- V roce 2014 poklesl čistý úrokový výnos na 1 536 mil. EUR (v porovnání s 2 005 mil. EUR v roce 2013), a to především v důsledku a) nižšího úrokového výnosu z podílu ECB na celkovém množství eurobankovek v oběhu z důvodu nižší průměrné úrokové sazby hlavních refinančních operací v roce 2014 a b) poklesu úrokového výnosu z cenných papírů pořízených v rámci programu pro trhy s cennými papíry a prvního a druhého programu nákupu krytých dluhopisů, a to v důsledku splatnosti cenných papírů. Vlivy tohoto vývoje byly částečně kompenzovány nižšími úrokovými náklady z pohledávek národních centrálních bank zemí eurozóny z devizových rezerv, které převedly na ECB.
- V roce 2014 vedl celkový nárůst tržní hodnoty cenných papírů držných jak v portfoliu v amerických dolarech, tak v portfoliu vlastních zdrojů k výrazně

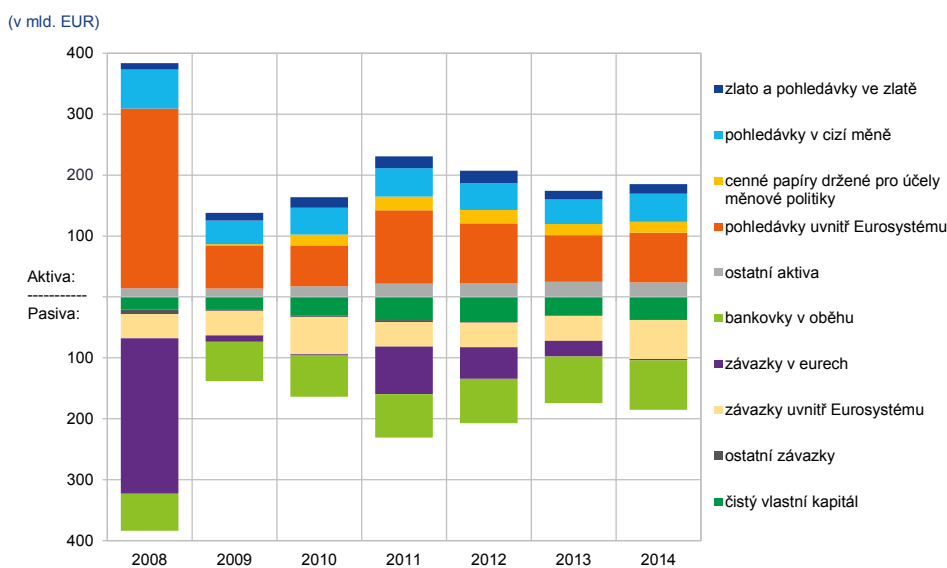
nižšímu snížení hodnoty v uvedeném roce, které činilo 8 mil. EUR (115 mil. EUR v roce 2013).

- Celkové správní náklady ECB včetně odpisů dosáhly v roce 2014 úrovně 677 mil. EUR (527 mil. EUR v roce 2013). Tento nárůst byl způsoben především náklady vzniklými v souvislosti s jednotným mechanismem dohledu. Velká většina nákladů spojených s výstavbou nového sídla ECB byla aktivována a z této položky je vyloučena.
- V listopadu 2014 se ECB přestěhovala do svého nového sídla. Z toho důvodu byly aktivované náklady vzniklé do té doby převedeny z položky „nedokončená aktiva“ do příslušných položek aktiv. Odepisování nového sídla bylo zahájeno v lednu 2015 a je v souladu s pravidly ECB pro odpisy.
- Změna účetních pravidel: jak je uvedeno v poznámkách k účetním pravidlům, účtování o cenných papírech v současnosti držených pro účely měnové politiky bylo upraveno. Tyto cenné papíry jsou nyní účtovány zůstatkovou hodnotou s uvážením snížení hodnoty, a to bez ohledu na záměr, pro něž jsou drženy. Tato změna neměla na výsledek hospodaření ECB žádný vliv.

8 Dlouhodobý vývoj účetních výkazů ECB

Graf 2 a graf 3 znázorňují vývoj rozvahy a výkazu zisku a ztráty ECB i jejich složek v období 2008–2014.

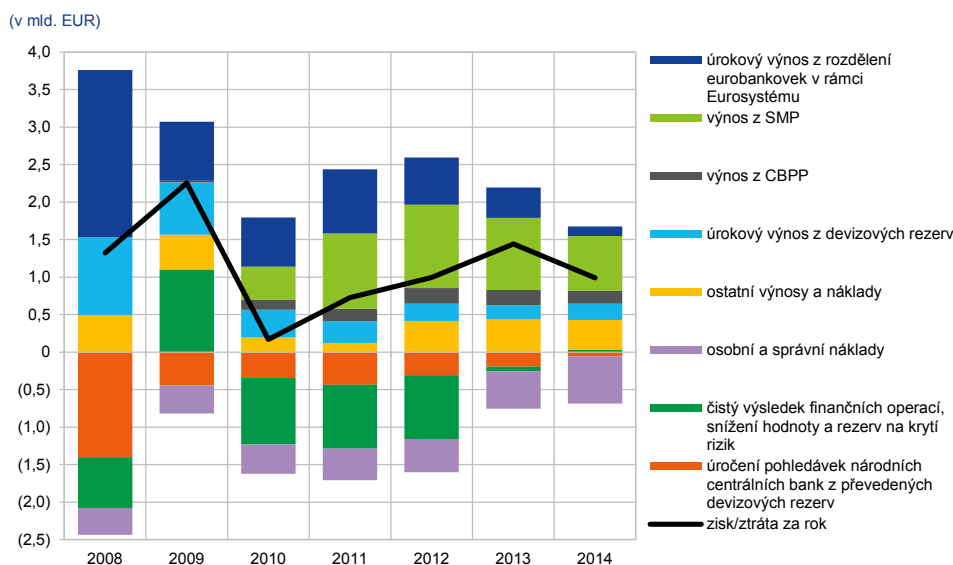
Graf 2
Vývoj rozvahy ECB v období 2008–2014



Zdroj: ECB.

Graf 3

Vývoj výkazu zisku a ztráty ECB v období 2008–2014



Zdroj: ECB.

Rozvaha ECB se od roku 2008 výrazně zmenšila. Zlepšení podmínek financování v amerických dolarech pro protistrany Eurosystemu vedlo k postupnému omezení operací Eurosystemu na poskytnutí likvidity v amerických dolarech. Související pokles pohledávek ECB uvnitř Eurosystemu a jejich závazků v eurech byl v tomto období hlavním faktorem celkového zmenšení rozvahy ECB. Tento pokles byl jen částečně kompenzován a) růstem počtu bankovek v oběhu, b) nákupy cenných papírů držených pro účely měnové politiky a c) růstem čistého vlastního kapitálu sestávajícího ze základního kapitálu ECB, rezervy ECB na všeobecná rizika a z účtů přecenění.

Objem čistého zisku ECB byl ve stejném období ovlivněn následujícími faktory.

- Úroková sazba pro hlavní refinanční operace poklesla a výrazně tak snížila výnos ECB z emise nových peněz. Průměrná úroková sazba v roce 2014 byla 0,16 % (v porovnání se 4 % v roce 2008), a z tohoto důvodu poklesl úrokový výnos z eurobankovek v oběhu z 2,2 mld. EUR v roce 2008 na 0,1 mld. EUR v roce 2014.
- Do všeobecné rezervy na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a rizika souvisejícího s cenou zlata byla převedena částka 3,6 mld. EUR. Částky převedené do této rezervy snižují o ekvivalentní částku vykázáný zisk.
- Výnos z devizových rezerv postupně klesal především z důvodu snížení výnosů v amerických dolarech a z toho vyplývajícího poklesu úrokového výnosu z portfolia v amerických dolarech. V porovnání s 1,0 mld. EUR v roce 2008 dosáhl čistý úrokový výnos z devizových rezerv v roce 2014 hodnoty 0,2 mld. EUR.

- Nákupy cenných papírů držených pro účely měnové politiky představovaly v kontextu portfolií SMP a CBPP v průměru 55 % celkového čistého úrokového výnosu ECB za posledních pět let.

Účetní výkazy ECB

Rozvaha k 31. prosinci 2014

AKTIVA	č. pozn.	2014 EUR	2013 EUR
Zlato a pohledávky ve zlatě	1	15 980 317 601	14 063 991 807
Pohledávky v cizí měně za nerezidenty eurozóny	2		
Pohledávky za Mezinárodním měnovým fondem	2.1	669 336 060	627 152 259
Zůstatky u bank a investice do cenných papírů, zahraniční půjčky a jiná zahraniční aktiva	2.2	43 730 904 005	38 764 255 039
		44 400 240 065	39 391 407 298
Pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny	2.2	1 783 727 949	1 270 792 764
Pohledávky v eurech za nerezidenty eurozóny	3		
Zůstatky u bank, investice do cenných papírů a půjčky	3.1	0	535 000 000
Ostatní pohledávky v eurech za úvěrovými institucemi eurozóny	4	2 120 620	9 487
Cenné papíry rezidentů eurozóny v eurech	5		
Cenné papíry držené pro účely měnové politiky	5.1	17 787 948 367	18 159 937 704
Pohledávky uvnitř Eurosystemu	6		
Pohledávky z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu	6.1	81 322 848 550	76 495 146 585
Ostatní aktiva	7		
Hmotná a nehmotná dlouhodobá aktiva	7.1	1 249 596 659	971 175 790
Ostatní finanční aktiva	7.2	20 626 359 858	20 466 245 900
Rozdíly z přecenění podrozvahových nástrojů	7.3	319 624 726	104 707 529
Položky časového rozlišení	7.4	725 224 031	977 552 068
Ostatní	7.5	1 092 627 246	1 739 308 724
		24 013 432 520	24 258 990 011
Aktiva celkem		185 290 635 672	174 175 275 656

PASIVA	č. pozn.	2014 EUR	2013 EUR
Bankovky v oběhu	8	81 322 848 550	76 495 146 585
Závazky v eurech vůči jiným rezidentům eurozóny	9		
Ostatní závazky	9.1	1 020 000 000	1 054 000 000
Závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny	10	900 216 447	24 765 513 795
Závazky v cizí měně vůči nerezidentům eurozóny	11		
Vklady, zůstatky a jiné závazky	11.1	458 168 063	18 478 777
Závazky uvnitř Euro systému	12		
Závazky z převodu devizových rezerv	12.1	40 553 154 708	40 309 644 425
Ostatní závazky uvnitř Euro systému (netto)	12.2	23 579 372 965	119 857 494
		64 132 527 673	40 429 501 919
Ostatní závazky	13		
Rozdíly z přecenění podrozvahových nástrojů	13.1	178 633 615	185 010 549
Položky časového rozlišení	13.2	96 191 651	370 542 207
Ostatní	13.3	869 549 503	786 331 706
		1 144 374 769	1 341 884 462
Rezervy	14	7 688 997 634	7 619 546 534
Účty přecenění	15	19 937 644 696	13 358 190 073
Základní kapitál a rezervní fondy	16		
Základní kapitál	16.1	7 697 025 340	7 653 244 411
Zisk za rok		988 832 500	1 439 769 100
Pasiva celkem		185 290 635 672	174 175 275 656

Výkaz zisku a ztráty za rok končící 31. prosince 2014

	Č. pozn.	2014 EUR	2013 EUR
Úrokový výnos z devizových rezerv	24.1	217 003 159	187 279 973
Úrokový výnos z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu	24.2	125 806 228	406 310 130
Ostatní úrokové výnosy	24.4	2 512 243 088	6 477 297 658
<i>Úrokové výnosy</i>		<i>2 855 052 475</i>	<i>7 070 887 761</i>
Úročení pohledávek národních centrálních bank z převedených devizových rezerv	24.3	(57 015 146)	(192 248 631)
Ostatní úrokové náklady	24.4	(1 262 336 836)	(4 873 777 652)
<i>Úrokové náklady</i>		<i>(1 319 351 982)</i>	<i>(5 066 026 283)</i>
Čistý úrokový výnos	24	1 535 700 493	2 004 861 478
Realizované zisky nebo ztráty z finančních operací	25	57 260 415	52 122 402
Snížení hodnoty finančních aktiv a pozic	26	(7 863 293)	(114 607 365)
Převod do/z rezerv na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a rizika souvisejícího s cenou zlata		(15 009 843)	(386 953)
Čistý výsledek finančních operací, snížení hodnoty a rezerv ke krytí rizik		34 387 279	(62 871 916)
Čistý výnos/náklad z poplatků a provizí	27, 28	28 158 654	(2 126 773)
Výnosy z akcií a majetkových účastí	29	780 935	1 168 907
Ostatní výnosy	30	67 253 502	26 107 807
Čisté výnosy celkem		1 666 280 863	1 967 139 503
Osobní náklady	31	(301 142 390)	(240 523 980)
Správní náklady	32	(353 579 537)	(268 183 737)
Odpisy hmotných a nehmotných dlouhodobých aktiv		(15 312 728)	(10 468 686)
Náklady na bankovky	33	(7 413 708)	(8 194 000)
Zisk za rok		988 832 500	1 439 769 100

Frankfurt nad Mohanem, 10. února 2015

EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

Mario Draghi
prezident

Účetní pravidla¹

Forma a prezentace účetních výkazů

Účetní výkazy ECB byly navrženy tak, aby věrně odrážely finanční pozici ECB a výsledky jejích operací. Účetní výkazy byly sestaveny v souladu s níže uvedenými účetními pravidly², která Rada guvernérů ECB považuje za odpovídající vzhledem k charakteru činnosti centrální banky.

Účetní zásady

Uplatňují se následující účetní zásady: ekonomická realita a transparentnost, obezřetnost, vykazování událostí po rozvahovém dni, významnost, zásada nepřetržitého trvání subjektu, časové rozlišení, konzistentnost a srovnatelnost.

Vykazování aktiv a závazků

Aktiva nebo závazky se v rozvaze vykazují pouze tehdy, pokud je pravděpodobné, že do ECB nebo z ECB poplyne budoucí ekonomický prospěch související s položkou aktiva nebo závazku, pokud na ECB byla převedena v podstatě všechna související rizika a přínosy a pořizovací cenu nebo hodnotu aktiva nebo výši závazku lze spolehlivě ocenit.

Základy účtování

Účty jsou sestavovány na základě historických cen, které jsou upraveny tak, aby zohledňovaly tržní ocenění obchodovatelných cenných papírů (nejsou-li ovšem drženy pro účely měnové politiky), zlata a všech dalších rozvahových a podrozvahových aktiv a pasiv v cizí měně. Transakce s finančními aktivy a pasivy jsou na účtech zaúčtovány k datu vypořádání těchto transakcí.

S výjimkou spotových transakcí s cennými papíry jsou transakce s finančními nástroji v cizí měně zaúčtovány na podrozvahových účtech k datu obchodu. K datu vypořádání se podrozvahové položky odúčtují a transakce jsou vykázány v rozvaze. Prodej a nákup cizí měny ovlivňuje čistou pozici v cizí měně k datu obchodu a realizované výsledky prodeje se vypočítávají rovněž k datu obchodu. Naběhlý úrok, prémie a diskonty související s finančními nástroji v cizí měně se vypočítávají a účtují denně. Tyto položky také ovlivňují denní změny pozice v cizí měně.

¹ Podrobné účetní postupy ECB jsou stanoveny v rozhodnutí ECB/2010/21 z 11. listopadu 2010, Úř. věst. L 35, 9.2.2011, s. 1. Toto rozhodnutí bylo naposledy pozměněno rozhodnutím ECB/2014/55 ze dne 15. prosince 2014, Úř. věst. L 68, 13.3.2015, s. 54.

² Tato pravidla odpovídají ustanovením článku 26.4 statutu ESCB, která vyžadují harmonizovaný přístup k pravidlům pro účtování a vykazování operací Eurosystemu.

Zlato, aktiva a pasiva v cizí měně

Aktiva a pasiva v cizí měně jsou převáděna na eura v kurzu platném v rozvahový den. Výnosy a náklady jsou přepočteny za použití směnného kurzu platného v době zaúčtování. Přecenění devizových aktiv a pasiv včetně rozvahových i podrozvahových nástrojů probíhá pro každou měnu zvlášť.

Přecenění aktiv a pasiv v cizí měně na tržní ceny se provádí odděleně od přecenění odvozeného od směnného kurzu.

Zlato je oceňováno v tržní ceně platné ke konci účetního období. U zlata se nerozlišuje mezi cenovými a kurzovými rozdíly z přecenění, ale účtuje se podle jedné ceny zlata založené na ceně unce ryzího zlata v eurech odvozené pro rok končící 31. prosince 2014 ze směnného kurzu eura vůči americkému dolaru k 31. prosinci 2014.

Zvláštní práva čerpání (SDR) jsou definována na základě koše měn. Pro účely přecenění SDR v držení ECB je hodnota SDR vypočtena jako vážený součet směnných kurzů čtyř hlavních měn (americký dolar, euro, japonský jen a libra šterlinků) vůči euru k 31. prosinci 2014.

Cenné papíry

Cenné papíry držené pro účely měnové politiky

Před rokem 2014 byly všechny cenné papíry držené pro účely měnové politiky klasifikovány jako cenné papíry držené do splatnosti a byly tedy oceňovány zůstatkovou hodnotou s uvážením snížení hodnoty. V roce 2014 Rada guvernérů rozhodla, že cenné papíry v současné době držené pro účely měnové politiky budou účtovány zůstatkovou hodnotou s uvážením snížení hodnoty nezávisle na účelu jejich držby. Tato změna účetních pravidel neměla za následek úpravu srovnatelných údajů za rok 2013, neboť všechny takové existující cenné papíry již byly oceněny zůstatkovou hodnotou s uvážením snížení hodnoty.

Ostatní cenné papíry

Obchodovatelné cenné papíry (nejsou-li ovšem drženy pro účely měnové politiky) a podobná aktiva jsou oceňovány zvlášť pro každý cenný papír za použití střední tržní ceny nebo na základě příslušné výnosové křivky platné k rozvahovému dni. Integrované opce v cenných papírech nejsou pro účely ocenění odděleny. Pro rok končící 31. prosince 2014 byly použity střední tržní ceny platné 30. prosince 2014. Nelikvidní kapitálové podíly jsou oceněny zůstatkovou hodnotou s uvážením snížení hodnoty.

Vykazování výnosů

Výnosy a náklady se vykazují v období, kdy byly realizovány nebo kdy vznikly.³ Realizované zisky a ztráty z prodeje deviz, zlata a cenných papírů se zachycují ve výkazu zisku a ztráty a vypočítávají se odkazem na průměrné pořizovací náklady příslušného aktiva.

Nerealizované zisky se nevykazují jako výnosy, ale převádějí se přímo na účet přecenění.

Nerealizované ztráty se vykáží ve výkazu zisku a ztráty, pokud na konci roku převyšují zisky z předešlého přecenění zachyceného na příslušném účtu přecenění. Tyto nerealizované ztráty z libovolného cenného papíru či měny nebo zlata se nezapočítávají vůči nerealizovaným ziskům z ostatních cenných papírů či měn nebo zlata. V případě této nerealizované ztráty z jakékoli položky vykázané ve výkazu zisku a ztráty se průměrná pořizovací cena této položky sníží na směnný kurz nebo tržní cenu na konci roku. Nerealizované ztráty z úrokových swapů zaúčtované ke konci účetního období ve výkazu zisku a ztráty jsou v následujících letech amortizovány.

Ztráty ze snížení hodnoty se vykazují ve výkazu zisku a ztráty a v následujících letech se odúčtují pouze v případě, pokud snížení hodnoty klesne a pokles lze vztáhnout k pozorovatelné události, jež proběhla poté, co bylo snížení hodnoty zaúčtováno poprvé.

Prémie nebo diskonty při nákupu cenných papírů se počítají a vykazují jako součást úrokového výnosu a amortizují se během zbytkové smluvní splatnosti těchto cenných papírů.

Reverzní transakce

Reverzní transakce jsou obchody, při nichž ECB nakupuje nebo prodává aktiva na základě dohody o zpětném odkupu nebo provádí úvěrové operace proti poskytnutému zajištění.

V rámci dohody o zpětném odkupu jsou cenné papíry prodány za hotovost a současně je uzavřena dohoda o jejich zpětném odkupu od protistrany za dohodnutou cenu k určitému datu v budoucnu. Dohody o zpětném odkupu jsou v rozvaze vykazovány na straně pasiv jako zajištěné vklady. Cenné papíry prodané na základě těchto dohod jsou ponechány v rozvaze ECB.

V rámci reverzní dohody o zpětném odkupu jsou cenné papíry nakupovány za hotovost a současně je uzavřena dohoda o jejich zpětném prodeji protistraně za dohodnutou cenu k určitému datu v budoucnu. Reverzní dohody o zpětném odkupu

³ V případě správních položek časového rozlišení a rezerv se uplatňuje minimální prahová hodnota 100 000 EUR.

jsou v rozvaze vykazovány na straně aktiv jako zajištěné úvěry, ale nejsou zahrnuty do cenných papírů v držení ECB.

Reverzní transakce (včetně zápůjček cenných papírů) provedené v rámci automatizovaného systému zápůjček cenných papírů se vykazují v rozvaze pouze v případě, že je poskytnuto zajištění ve formě hotovosti uložené na účet ECB. V roce 2014 nepřijala ECB v souvislosti s těmito transakcemi žádné zajištění ve formě hotovosti.

Podrozvahové nástroje

Měnové nástroje, jmenovitě měnové forwardové transakce, forwardové části měnových swapů a ostatní měnové nástroje zahrnující směnu jedné měny za druhou k budoucímu datu, se pro výpočet kurzových zisků a ztrát zahrnují do pozice cizí měna netto.

Úrokové nástroje se přeceňují jednotlivě. Denní změny variační marže otevřených úrokových futures se zachycují ve výkazu zisku a ztráty. Ocenění forwardových transakcí s cennými papíry a úrokových swapů je založeno na obecně uznávaných metodách oceňování, které vycházejí z pozorovatelných tržních cen a kurzů a diskontních faktorů od data vypořádání do data ocenění.

Události po rozvahovém dni

Hodnota aktiv a pasiv je upravena o události, které nastaly mezi datem roční rozvahy a dnem, kdy Výkonná rada poskytla souhlas s předložením účetních výkazů ECB Radě guvernérů ke schválení, pokud tyto události významně ovlivňují stav aktiv a pasiv k rozvahovému dni.

Důležité události po rozvahovém dni, které neovlivňují stav aktiv a pasiv k rozvahovému dni, jsou zveřejněny v poznámkách.

Zůstatky uvnitř ESCB / zůstatky uvnitř Euro systému

Zůstatky uvnitř ESCB vznikají v první řadě z přeshraničních plateb v rámci EU, které jsou zúčtovány v eurech v peněžích centrální banky. Tyto transakce jsou povětšinou iniciované soukromými subjekty (tj. úvěrovými institucemi, podniky a fyzickými osobami). Transakce se zpracovávají v systému TARGET2 – Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system – a jsou zachyceny jako dvoustranné zůstatky na účtech TARGET2 centrálních bank zemí EU. Tyto dvoustranné zůstatky jsou pak každý den postupovány ECB, přičemž každé z národních centrálních bank je ponechána pouze jedna čistá dvoustranná pozice vůči ECB. Tato pozice v účetnictví ECB představuje čistou pohledávku nebo závazek jednotlivých národních centrálních bank vůči zbytku ESCB. Zůstatky uvnitř Euro systému vedené u ECB, které přísluší národním centrálním bankám zemí

eurozóny a které vyplývají z jejich účasti v systému TARGET2, i ostatní zůstatky v eurech uvnitř Eurosystemu (např. prozatímní rozdělení zisku národním centrálním bankám) jsou vykázány v rozvaze ECB jako jedna čistá aktivní nebo pasivní pozice pod položkou „ostatní pohledávky uvnitř Eurosystemu (netto)“ nebo „ostatní závazky uvnitř Eurosystemu (netto)“. Zůstatky uvnitř ESCB vedené u ECB, které přísluší národním centrálním bankám zemí mimo eurozónu a které vyplývají z jejich účasti v systému TARGET2⁴, jsou vykázány pod položkou „závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny“.

Zůstatky uvnitř Eurosystemu z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu jsou uvedeny jako jedno čisté aktivum pod položkou „pohledávky z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu“ (viz „bankovky v oběhu“ v poznámkách k účetním pravidlům).

Zůstatky uvnitř Eurosystemu vzniklé z převodu devizových rezerv na ECB národními centrálními bankami při vstupu do Eurosystemu jsou vedeny v eurech a vykazovány pod položkou „závazky z převodu devizových rezerv“.

Účtování o dlouhodobých aktivech

Dlouhodobá aktiva včetně nehmotného majetku, ale s výjimkou pozemků a uměleckých děl, se oceňují pořizovací cenou sníženou o odpisy. Pozemky a umělecká díla jsou oceňovány pořizovací cenou. Pro odpisy nového sídla ECB jsou náklady přiřazeny k odpovídajícím složkám aktiv, které budou odpisovány na základě předpokládané doby jejich použitelnosti. Odpisy jsou uplatňovány rovnoměrně po dobu předpokládané použitelnosti aktiva od čtvrtletí, které následuje poté, co je aktivum připravené k užívání. Doba použitelnosti hlavních skupin aktiv se uplatňuje takto:

Budovy	20, 25 nebo 50 let
Vestavěné části budov	10 nebo 15 let
Technické zařízení	4, 10 nebo 15 let
Počítačové a související technické nebo programové vybavení a motorová vozidla	4 roky
Vybavení	10 let

Doba odpisování kapitalizovaných nákladů na modernizaci budov byla u stávajících pronajatých objektů ECB upravena tak, aby zohlednila události, které mají vliv na očekávanou dobu použitelnosti příslušných aktiv.

Dlouhodobá aktiva s pořizovací cenou menší než 10 000 EUR se odepíší v roce pořízení.

Dlouhodobá aktiva, která splňují kritéria kapitalizace, avšak stále nejsou dokončená, jsou vykázána pod položkou „nedokončená aktiva“. Související náklady se vykáží

⁴ K 31. prosinci 2014 se systému TARGET2 účastnily tyto národní centrální banky zemí mimo eurozónu: Българска народна банка (Bulharská národní banka), Danmarks Nationalbank, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski a Banca Națională a României.

v příslušných položkách dlouhodobých aktiv, jakmile jsou tato aktiva připravena k užívání.

Penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky

ECB pro své zaměstnance a členy Výkonné rady a dále pro členy Rady dohledu, které ECB zaměstnává, provozuje plány definovaných požitků.

Penzijní plány zaměstnanců jsou financovány aktivy z fondu dlouhodobých zaměstnaneckých požitků. Povinné příspěvky v rámci pilíře definovaných požitků tohoto plánu, které jsou hrazeny ze strany ECB a zaměstnanců, činí 19,5 %, respektive 6,7 % základního platu. Zaměstnanci mohou hradit dodatečné dobrovolné příspěvky v rámci pilíře definovaných příspěvků, který lze použít k poskytování dodatečných požitků.⁵ Výše těchto dodatečných požitků je dána výší dobrovolných příspěvků spolu s investičním výnosem z těchto příspěvků.

Požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé požitky členů Výkonné rady ECB a členů Rady dohledu, které ECB zaměstnává, jsou kryty na základě nefinancovaných opatření. Pokud jde o zaměstnance, jsou na základě nefinancovaných opatření kryty požitky po skončení pracovního poměru s výjimkou penzí a ostatní dlouhodobé požitky.

Čistý závazek z definovaných požitků

Závazek, který se v souvislosti s plány definovaných požitků vykazuje v rozvaze v položce „ostatní závazky“, se rovná současné hodnotě povinnosti vyplývající z definovaných požitků k rozvahovému dni po odečtení reálné hodnoty aktiv, která jsou v plánu určena k financování této povinnosti.

Výši povinnosti vyplývající z definovaných požitků vypočítávají každý rok nezávislí pojistní matematici pomocí tzv. přírůstkové metody („projected unit credit method“). Současná hodnota povinnosti vyplývající z definovaných požitků se určí diskontováním odhadovaných budoucích peněžních toků za použití sazby určené s odkazem na tržní výnos k rozvahovému dni dosažený velmi kvalitními podnikovými dluhopisy, které jsou denominovány v eurech a mají obdobné lhůty splatnosti jako penzijní povinnost.

Pojistněmatematické zisky nebo ztráty mohou vzniknout při úpravách na základě zkušeností (když se skutečné výsledky liší od dřívějších pojistněmatematických předpokladů) a při změnách předpokladů pro pojistněmatematické výpočty.

⁵ Finanční prostředky akumulované zaměstnancem prostřednictvím dobrovolných příspěvků lze použít při odchodu do důchodu k přikoupení dodatečné penze. Tato penze je od daného okamžiku zahrnuta do závazku vyplývajícího z definovaných požitků.

Čistý náklad na definované požitky

Čistý náklad na definované požitky se dělí na prvky vykázané ve výkazu zisku a ztráty a přecenění požitků po skončení pracovního poměru vykázané v rozvaze v položce „účty přecenění“.

Čistá částka, která se vykazuje ve výkazu zisku a ztráty, obsahuje:

- (a) náklady na služby spojené s definovanými požitky za běžný rok,
- (b) čistý úrok z čistého závazku z definovaných požitků vypočtený pomocí diskontní sazby,
- (c) přecenění ostatních dlouhodobých požitků, a to v plné výši.

Čistá částka uvedená pod „účty přecenění“ zahrnuje následující položky:

- (a) pojistněmatematické zisky a ztráty z povinnosti vyplývající z definovaných požitků,
- (b) skutečný výnos z aktiv plánu, s výjimkou částek zahrnutých do čistého úroku z čistého závazku z definovaných požitků,
- (c) jakékoli změny dopadu maximální výše aktiv, s výjimkou částek zahrnutých do čistého úroku z čistého závazku z definovaných požitků.

Tyto částky každý rok oceňují nezávislí pojistní matematici, kteří tak stanoví odpovídající výši závazku, jež se má vykázat v účetních výkazech.

Bankovky v oběhu

Eurobankovky vydává ECB a národní centrální banky států eurozóny, které společně tvoří Eurosystem.⁶ Celková hodnota eurobankovek v oběhu je rozdělována mezi centrální banky Eurosystemu vždy v poslední pracovní den v měsíci podle klíče pro přidělování bankovek.⁷

ECB je přidělen podíl o objemu 8 % celkové hodnoty eurobankovek v oběhu, který je vykazován v rozvaze v pasivech pod položkou „bankovky v oběhu“. Podíl ECB na celkové emisi eurobankovek je kryt pohledávkami za národními centrálními bankami. Tyto pohledávky, které jsou úročeny⁸, jsou vykazovány v dílčí položce „pohledávky uvnitř Eurosystemu: pohledávky z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu“ (viz „zůstatky uvnitř ESCB / zůstatky uvnitř Eurosystemu“ v poznámkách k účetním

⁶ Rozhodnutí ECB/2010/29 ze dne 13. prosince 2010 o vydávání eurobankovek (přepřacované znění), Úř. věst. L 35, 9.2.2011, s. 26, v platném znění.

⁷ „Klíčem pro přidělování bankovek“ se rozumí procentní podíly, které vyplývají z přihlídnutí k podílu ECB na celkové emisi eurobankovek a z použití klíče k upisování základního kapitálu na podíl národních centrálních bank na této celkové emisi.

⁸ Rozhodnutí ECB/2010/23 ze dne 25. listopadu 2010 o přerozdělování měnových příjmů národních centrálních bank členských států, jejichž měnou je euro (přepřacované znění), Úř. věst. L 35, 9.2.2011, s. 17, v platném znění.

pravidlům). Úrokový výnos z těchto pohledávek je ve výkazu zisku a ztráty zahrnut do položky „úrokový výnos z rozdělení eurobankovek v rámci Euro systému“.

Prozatímní rozdělení zisku

Výnosy ECB z bankovek v oběhu a výnosy z cenných papírů zakoupených v rámci a) programu pro trhy s cennými papíry, b) třetího programu nákupu krytých dluhopisů a c) programu nákupu cenných papírů krytých aktivy jsou splatné národním centrálním bankám zemí eurozóny v účetním roce, v němž vznikly. Pokud Rada guvernérů nerozhodne jinak, rozděluje ECB tento výnos v lednu následujícího roku, kdy provede prozatímní rozdělení zisku.⁹ Výnos je rozdělen v plném rozsahu, pokud je čistý zisk ECB za daný rok větší než její výnosy z eurobankovek v oběhu a z cenných papírů nakoupených v rámci výše uvedených programů a pokud nerozhodne Rada guvernérů o odvodu do rezervy na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a rizika souvisejícího s cenou zlata. Rada guvernérů může také rozhodnout o zúčtování nákladů vzniklých ECB v souvislosti s emisí a zpracováním eurobankovek vůči výnosům z eurobankovek v oběhu.

Reklasifikace

Dlouhodobá aktiva s pořizovací cenou menší než 10 000 EUR se dříve plně odepisovala v roce pořízení a jejich cena byla vykázána pod položkou „odpisy hmotných a nehmotných dlouhodobých aktiv“. Vzhledem k povaze tohoto nákladu ECB v roce 2014 rozhodla, že související částky budou zahrnuty do položky „správní náklady“. Srovnatelné částky za rok 2013 byly upraveny takto:

	Zveřejněno v r. 2013 EUR	Úprava v důsledku reklasifikace EUR	Částka po úpravách EUR
Odpisy hmotných a nehmotných dlouhodobých aktiv	(18 581 856)	8 113 170	(10 468 686)
Správní náklady	(260 070 567)	(8 113 170)	(268 183 737)

Tato reklasifikace neměla žádný vliv na čistý zisk vykázaný za rok 2013.

Ostatní

Vzhledem k úloze ECB jakožto centrální banky je Výkonná rada toho názoru, že zveřejnění výkazu peněžních toků by neposkytlo uživatelům účetních výkazů žádné další relevantní informace.

Podle článku 27 statutu Evropského systému centrálních bank a na základě doporučení Rady guvernérů schválila Rada Evropské unie jmenování společnosti Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft externím auditorem ECB na dobu pěti let do konce účetního roku 2017.

⁹ Rozhodnutí ECB/2014/57 ze dne 15. prosince 2014 o prozatímním přerozdělování příjmu ECB (přepracované znění), Úř. věst. L 53, 25.2.2015, s. 24.

Poznámky k rozvaze

1 Zlato a pohledávky ve zlatě

K 31. prosinci 2014 držela ECB 16 178 193 uncí¹⁰ ryzího zlata (16 142 871 uncí v roce 2013). Tento nárůst byl důsledkem převodu 35 322 uncí ryzího zlata¹¹ Evropské centrální bance ze strany Latvijs Banka po přijetí jednotné měny Lotyšskem. Nárůst eurové hodnoty ryzího zlata v držení ECB byl vyvolán především růstem ceny zlata během roku 2014 (viz „zlato, aktiva a pasiva v cizí měně“ v poznámkách k účetním pravidlům a poznámka č. 15, „účty přecenění“).

2 Pohledávky v cizí měně za nerezidenty a rezidenty eurozóny

2.1 Pohledávky za Mezinárodním měnovým fondem

Toto aktivum představuje zvláštní práva čerpání (Special Drawing Rights – SDR) v držbě ECB k 31. prosinci 2014 a vyplývá z dohody s Mezinárodním měnovým fondem (MMF) o prodeji a nákupu, podle níž je MMF oprávněn organizovat za ECB prodeje nebo koupě SDR vůči euru se stanoveným maximálním a minimálním objemem. Pro účely účtování se k SDR přistupuje jako k cizí měně (viz „zlato, aktiva a pasiva v cizí měně“ v poznámkách k účetním pravidlům). Nárůst eurové hodnoty SDR v držení ECB byl vyvolán především zhodnocením SDR vůči euru během roku 2014.

2.2 Zůstatky u bank a investice do cenných papírů, zahraniční půjčky a jiná zahraniční aktiva a pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny

Tyto dvě položky zahrnují zůstatky u bank, půjčky v cizí měně a investice do cenných papírů v amerických dolarech a japonských jenech.

Pohledávky za nerezidenty eurozóny	2014 EUR	2013 EUR	Změna EUR
Běžné účty	2 618 332 591	939 722 501	1 678 610 090
Vklady na peněžním trhu	1 035 952 558	1 001 428 468	34 524 090
Reverzní dohody o zpětném odkupu	986 131 163	87 738 380	898 392 783
Investice do cenných papírů	39 090 487 693	36 735 365 690	2 355 122 003
Celkem	43 730 904 005	38 764 255 039	4 966 648 966

¹⁰ To odpovídá 503,2 tuny.

¹¹ Tento převod, jehož hodnota odpovídala 30,8 mil. EUR, byl proveden s účinností od 1. ledna 2014.

Pohledávky za rezidenty eurozóny	2014 EUR	2013 EUR	Změna EUR
Běžné účty	4 035 172	4 242 115	(206 943)
Vklady na peněžním trhu	1 599 827 033	1 266 550 649	333 276 384
Reverzní dohody o zpětném odkupu	179 865 744	0	179 865 744
Celkem	1 783 727 949	1 270 792 764	512 935 185

Příčinou nárůstu u těchto dvou položek za rok 2014 bylo především posílení amerického dolaru vůči euru.

Kromě toho v souvislosti s přijetím jednotné měny v Lotyšsku s účinností od 1. ledna 2014 převedla Latvijs Banka devizové rezervy v japonských jenech v hodnotě 174,5 mil. EUR ve prospěch ECB.

Objem čistých devizových rezerv ECB v amerických dolarech a japonských jenech¹² k 31. prosinci 2014:

	2014 měna v milionech	2013 měna v milionech
americké dolary	45 649	45 351
japonské jeny	1 080 094	1 051 062

3 Pohledávky v eurech za nerezidenty eurozóny

3.1 Zůstatky u bank, investice do cenných papírů a půjčky

K 31. prosinci 2013 obsahovala tato položka pohledávku za jednou centrální bankou země mimo eurozónu v souvislosti s dohodou o transakcích zpětného odkupu uzavřenou s ECB. Podle této dohody má tato centrální banka země mimo eurozónu možnost si vypůjčit eura oproti způsobilému zajištění na podporu svých vnitrostátních operací na poskytnutí likvidity.

K 31. prosinci 2014 nezůstávaly v této souvislosti již žádné pohledávky.

4 Ostatní pohledávky v eurech za úvěrovými institucemi eurozóny

K 31. prosinci 2014 obsahovala tato položka běžné účty u rezidentů eurozóny.

¹² Aktiva po odečtení pasiv v příslušné cizí měně, která podléhají přecenění podle kurzu cizí měny. Zde jsou zahrnuta pod položkami „pohledávky v cizí měně za nerezidenty eurozóny“, „pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny“, „položky časového rozlišení“ (v aktivech), „závazky v cizí měně vůči nerezidentům eurozóny“, pasivní „rozdíly z přecenění podrozvahových položek“ a „položky časového rozlišení“ a rovněž zohledňují měnové forwardové a swapové transakce v podrozvahových položkách. Vliv zisku z přecenění finančních nástrojů v cizí měně není zahrnut.

5 Cenné papíry rezidentů eurozóny v eurech

5.1 Cenné papíry držené pro účely měnové politiky

K 31. prosinci 2014 obsahovala tato položka cenné papíry nabyté ECB v rámci tří programů nákupu krytých dluhopisů, programu pro trhy s cennými papíry a programu nákupu cenných papírů krytých aktivy.

Nákupy v rámci prvního programu nákupu krytých dluhopisů byly dokončeny 30. června 2010. Druhý program nákupu krytých dluhopisů skončil 31. října 2012. Program pro trhy s cennými papíry byl ukončen 6. září 2012.

Rada guvernérů oznámila 2. října 2014 provozní podrobnosti týkající se třetího programu nákupu krytých dluhopisů a programu nákupu cenných papírů krytých aktivy. Tyto programy, které potvrzují nejméně dva roky, usnadní poskytování úvěrů ekonomice eurozóny, budou mít pozitivní dopady na další trhy a v důsledku toho uvolní nastavení měnové politiky ECB. V rámci těchto dvou programů mohou ECB a národní centrální banky nakupovat na primárním i sekundárním trhu kryté dluhopisy v eurech vydané v eurozóně a přednostní a garantované mezaninové tranše cenných papírů krytých aktivy, které jsou denominovány v eurech a vydány rezidenty eurozóny.

Cenné papíry nakoupené v rámci všech pěti programů jsou oceňovány na základě zůstatkových cen s uvážením snížení hodnoty (viz „cenné papíry“ v poznámkách k účetním pravidlům). Testy na snížení hodnoty se provádějí ročně na základě odhadu zpětně získatelných částek ke konci roku. Identifikované ukazatele snížení hodnoty nemají podle Rady guvernérů vliv na odhadované budoucí peněžní toky, které ECB obdrží. K těmto cenným papírům proto nebyla v roce 2014 zaúčtována ztráta ze snížení hodnoty.

Zůstatková hodnota těchto cenných papírů i jejich tržní hodnota¹³ (která není zachycena v rozvaze ani ve výkazu zisku a ztráty, ale uvádí se pouze pro účely srovnání), je následující:

	2014 EUR		2013 EUR		Změna EUR	
	Zůstatková hodnota	Tržní hodnota	Zůstatková hodnota	Tržní hodnota	Zůstatková hodnota	Tržní hodnota
První program nákupu krytých dluhopisů	2 395 178 568	2 576 479 183	3 710 724 329	3 880 523 066	(1 315 545 761)	(1 304 043 883)
Druhý program nákupu krytých dluhopisů	1 249 397 951	1 367 880 767	1 459 074 444	1 559 027 391	(209 676 493)	(191 146 624)
Třetí program nákupu krytých dluhopisů	2 298 798 185	2 314 787 199	–	–	2 298 798 185	2 314 787 199
Program pro trhy s cennými papíry	10 100 343 269	11 247 795 991	12 990 138 931	13 689 860 491	(2 889 795 662)	(2 442 064 500)
Program nákupu cenných papírů krytých aktivy	1 744 230 394	1 742 441 349	–	–	1 744 230 394	1 742 441 349
Celkem	17 787 948 367	19 249 384 489	18 159 937 704	19 129 410 948	(371 989 337)	119 973 541

Příčinou poklesu zůstatkové hodnoty portfolií držených v rámci a) prvního a druhého programu nákupu krytých dluhopisů a b) programu pro trhy s cennými papíry bylo splacení cenných papírů.

¹³ Tržní hodnoty jsou indikativní a byly odvozeny na základě tržních kotací. Pokud nebyly tržní kotace k dispozici, tržní ceny byly odhadnuty za použití interních modelů Eurosystemu.

Rada guvernérů pravidelně vyhodnocuje finanční rizika spojená s cennými papíry drženými v rámci programu pro trhy s cennými papíry, programu nákupu cenných papírů krytých aktivy a tří programů nákupu krytých dluhopisů.

6 Pohledávky uvnitř Eurosystemu

6.1 Pohledávky z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu

Tato položka se skládá z pohledávek ECB za národními centrálními bankami zemí eurozóny vyplývajících z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu (viz „bankovky v oběhu“ v poznámkách k účetním pravidlům). Úročení těchto pohledávek se vypočítává každý den pomocí poslední dostupné mezní úrokové sazby, kterou používá Eurosystem při svých nabídkových řízeních na hlavní refinanční operace (viz poznámka č. 24.2, „úrokový výnos z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu“).

7 Ostatní aktiva

7.1 Hmotná a nehmotná dlouhodobá aktiva

Ke dni 31. prosince 2014 tvořily tato aktiva následující položky:

	2014 EUR	2013 EUR	Změna EUR
Pořizovací cena			
Pozemky a budovy	997 154 850	170 824 151	826 330 699
Vestavěné části budov	212 838 181	72 341	212 765 840
Počítačové technické a programové vybavení	71 812 322	76 353 659	(4 541 337)
Zařízení, vybavení a motorová vozidla	82 854 876	13 746 611	69 108 265
Nedokončená aktiva	16 163 065	847 217 209	(831 054 144)
Ostatní dlouhodobá aktiva	8 241 408	7 751 953	489 455
Pořizovací cena celkem	1 389 064 702	1 115 965 924	273 098 778
Oprávký			
Pozemky a budovy	(88 477 513)	(86 542 592)	(1 934 921)
Vestavěné části budov	(72 342)	(72 341)	(1)
Počítačové technické a programové vybavení	(38 380 961)	(45 004 046)	6 623 085
Zařízení, vybavení a motorová vozidla	(11 908 686)	(12 797 447)	888 761
Ostatní dlouhodobá aktiva	(628 541)	(373 708)	(254 833)
Oprávký celkem	(139 468 043)	(144 790 134)	5 322 091
Čistá účetní hodnota	1 249 596 659	971 175 790	278 420 869

Nové sídlo ECB bylo připraveno k užívání v listopadu 2014 a související náklady tedy byly převedeny z položky „nedokončená aktiva“ do příslušných položek. Nárůst pořizovací ceny kategorií „pozemky a budovy“, „vestavěné části budov“ a „zařízení, vybavení a motorová vozidla“ odráží především tento převod a také aktivity během posledních dvou měsíců roku 2014 v souvislosti s novým sídlem ECB.

Navíc byl ve prospěch pořizovací ceny nové budovy zúčtován příspěvek města Frankfurtu ve výši 15,3 mil. EUR na zachování tržnice Grossmarkthalle, který byl v předchozích letech uváděn pod „položkami časového rozlišení“.

7.2 Ostatní finanční aktiva

Tato položka se skládá z investovaných vlastních zdrojů¹⁴ ECB vedených jako přímá protipoložka základního kapitálu a rezervních fondů ECB a z dalších finančních aktiv, která zahrnují 3 211 akcií Banky pro mezinárodní platby v pořizovací ceně 41,8 mil. EUR.

Složení této položky je uvedeno níže:

	2014 EUR	2013 EUR	Změna EUR
Běžné účty v eurech	4 684 410	4 620 701	63 709
Cenné papíry v eurech	19 091 635 302	18 068 315 142	1 023 320 160
Reverzní dohody o zpětném odkupu v eurech	1 488 138 078	2 351 403 533	(863 265 455)
Ostatní finanční aktiva	41 902 068	41 906 524	(4 456)
Celkem	20 626 359 858	20 466 245 900	160 113 958

Čistý nárůst u této položky v roce 2014 byl způsoben především a) investováním úrokových výnosů z portfolia vlastních zdrojů a b) růstem tržní hodnoty cenných papírů v eurech.

7.3 Rozdíly z přecenění podrozvahových nástrojů

Tato položka se skládá především ze změn ocenění swapů a forwardových transakcí v cizí měně, které k 31. prosinci 2014 nebyly vypořádány (viz poznámka č. 22, „měnové swapy a měnové forwardové transakce“). Změny ocenění jsou důsledkem přepočtu těchto transakcí na euro směnným kurzem platným v rozvahový den v porovnání s eurovými hodnotami, které vyplývají z přepočtu transakcí průměrným kurzem dané cizí měny k uvedenému dni (viz „podrozvahové nástroje“ a „zlato, aktiva a pasiva v cizí měně“ v poznámkách k účetním pravidlům).

Do této položky jsou rovněž zahrnuty zisky z přecenění otevřených transakcí úrokových swapů (viz poznámka č. 20, „úrokové swapy“).

7.4 Položky časového rozlišení

Do této položky byl za rok 2014 zahrnut naběhlý úrok z cenných papírů, včetně nesplacených úroků, který včetně splatného úroku zaplaceného při pořízení činil 603,9 mil. EUR (708,3 mil. EUR v roce 2013) (viz poznámka č. 2.2, „zůstatky u bank a investice do cenných papírů, zahraniční půjčky a jiná zahraniční aktiva

¹⁴ Dohody o zpětném odkupu uzavřené v rámci správy portfolia vlastních prostředků se vykazují pod položkou „ostatní“ na straně pasiv (viz poznámka č. 13.3, „ostatní“).

a pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny“, poznámka č. 5, „cenné papíry rezidentů eurozóny v eurech“ a poznámka č. 7.2, „ostatní finanční aktiva“).

Tato položka obsahovala také pohledávku z naběhlých úroků za národními centrálními bankami zemí eurozóny ze zůstatků v systému TARGET2 za prosinec 2014, která dosáhla částky 25,5 mil. EUR (155,1 mil. EUR v roce 2013), a pohledávku z naběhlých úroků související s pohledávkami ECB z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu za poslední čtvrtletí roku 2014 (viz „bankovky v oběhu“ v poznámkách k účetním pravidlům), která činila 10,0 mil. EUR (69,2 mil. EUR v roce 2013).

Do této položky jsou zahrnuty rovněž a) naběhlé výnosy ze společných projektů Eurosystemu (viz poznámka č. 30, „ostatní výnosy“), b) naběhlé výnosy v souvislosti s jednotným mechanismem dohledu (viz poznámka č. 28, „výnosy a náklady související s úkoly dohledu“), c) naběhlý úrok z dalších finančních aktiv a d) různé platby předem.

7.5 Ostatní

Tuto položku tvořily zejména časově rozlišené částky prozatímního rozdělení zisku ECB (viz „prozatímní rozdělení zisku“ v poznámkách k účetním pravidlům a poznámka č. 12.2, „ostatní závazky uvnitř Eurosystemu (netto“).

Položka rovněž zahrnovala:

- (a) zůstatky v souvislosti se swapy a forwardovými transakcemi v cizí měně otevřenými k 31. prosinci 2014, které vyplývají z přepočtu těchto transakcí na eura průměrným kurzem příslušné měny platným v rozvahový den v porovnání s eurovými hodnotami, v nichž byly tyto transakce původně zaúčtovány (viz „podrozvahové nástroje“ v poznámkách k účetním pravidlům).
- (b) pohledávku za ministerstvem financí Spolkové republiky Německo z titulu vrácení daně z přidané hodnoty a ostatních zaplacených nepřímých daní. Podle ustanovení článku 3 Protokolu o výsadách a imunitách Evropské unie, který se na základě článku 39 statutu ESCB vztahuje na ECB, se tyto daně vracejí.

8 Bankovky v oběhu

Tato položka se skládá z podílu ECB (8 %) na úhrnu eurobankovek v oběhu (viz „bankovky v oběhu“ v poznámkách k účetním pravidlům).

9 Závazky v eurech vůči jiným rezidentům eurozóny

9.1 Ostatní závazky

Tato položka obsahuje vklady členů Euro Banking Association (EBA), které ECB používá jako zajištění plateb EBA vypořádaných prostřednictvím systému TARGET2.

10 Závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny

K 31. prosinci 2014 obsahovala tato položka částku 0,9 mld. EUR (24,6 mld. EUR v roce 2013) sestávající ze zůstatků, jež u ECB drží národní centrální banky zemí mimo eurozónu a ostatní centrální banky. Tyto zůstatky vznikají z transakcí zpracovávaných systémem TARGET2 nebo jsou jejich protipoložkou. Pokles těchto zůstatků v roce 2014 byl zapříčiněn platbami nerezidentů eurozóny rezidentům eurozóny a v jeho důsledku vzrostly zůstatky na účtech systému TARGET2, které národní centrální banky států eurozóny mají u ECB (viz poznámka č. 12.2, „ostatní závazky uvnitř Eurosystemu (netto)“).

V roce 2013 tvořila tuto položku také částka 0,2 mld. EUR vzniklá z dočasné vzájemné měnové dohody s Federálním rezervním systémem. V rámci této dohody poskytuje Federální rezervní systém ECB prostřednictvím swapových transakcí americké dolary s cílem nabídnout protistranám Eurosystemu krátkodobé financování v amerických dolarech. ECB současně uzavírá reverzní swapové transakce s národními centrálními bankami zemí eurozóny, které využívají získané prostředky k provádění operací na poskytnutí likvidity v amerických dolarech protistranám Eurosystemu formou reverzních transakcí. Reverzní swapy vedou uvnitř Eurosystemu k zůstatkům mezi ECB a národními centrálními bankami. V roce 2014 Rada guvernérů rozhodla, že vzhledem ke značnému zlepšení podmínek financování v amerických dolarech a k nízké poptávce po operacích na poskytnutí likvidity v amerických dolarech postupně sníží jejich nabídku. K 31. prosinci 2014 nezůstávaly v této souvislosti již žádné otevřené zůstatky. V budoucnu bude ECB pravidelně vyhodnocovat nezbytnost těchto operací při zohlednění skutečnosti, že zřízené stálé swapové linky vytvořily rámec pro poskytování likvidity v amerických dolarech protistranám, budou-li si to tržní podmínky vyžadovat.

11 Závazky v cizí měně vůči nerezidentům eurozóny

11.1 Vklady, zůstatky a jiné závazky

Tato položka zahrnuje závazky z dohod o zpětném odkupu uzavřených s nerezidenty eurozóny v souvislosti se správou devizových rezerv ECB.

12 Závazky uvnitř Eurosystemu

12.1 Závazky z převodu devizových rezerv

Jedná se o závazky vůči národním centrálním bankám zemí eurozóny, které vznikly z převodu devizových rezerv na ECB, když tyto banky vstoupily do Eurosystemu.

Úprava vážených podílů národních centrálních bank v klíči pro upisování základního kapitálu ECB (viz poznámka č. 16 „kapitál a rezervní fondy“) spolu s převodem devizových rezerv ze strany Latvijas Banka v souvislosti s přijetím jednotné měny v Lotyšsku vedly k nárůstu závazků o 243 510 283 EUR.

	od 1. 1. 2014 EUR	k 31. 12. 2013 EUR
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	1 435 910 943	1 401 024 415
Deutsche Bundesbank	10 429 623 058	10 871 789 515
Eesti Pank	111 729 611	103 152 857
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	672 637 756	643 894 039
Bank of Greece	1 178 260 606	1 129 060 170
Banco de España	5 123 393 758	4 782 873 430
Banque de France	8 216 994 286	8 190 916 316
Banca d'Italia	7 134 236 999	7 218 961 424
Central Bank of Cyprus	87 679 928	77 248 740
Latvijas Banka	163 479 892	–
Banque centrale du Luxembourg	117 640 617	100 776 864
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	37 552 276	36 798 912
De Nederlandsche Bank	2 320 070 006	2 298 512 218
Oesterreichische Nationalbank	1 137 636 925	1 122 511 702
Banco de Portugal	1 010 318 483	1 022 024 594
Banka Slovenije	200 220 853	189 499 911
Národná banka Slovenska	447 671 807	398 761 127
Suomen Pankki – Finlands Bank	728 096 904	721 838 191
Celkem	40 553 154 708	40 309 644 425

Pohledávka Latvijas Banka byla stanovena ve výši 163 479 892 EUR, aby poměr mezi touto pohledávkou a agregovanou pohledávkou připisanou ostatním národním centrálním bankám zemí, jejichž měnou je euro, odpovídal poměru mezi váženým podílem Latvijas Banka v klíči pro upisování základního kapitálu ECB a agregovaným váženým podílem ostatních národních centrálních bank zemí eurozóny v tomto klíči. Rozdíl mezi pohledávkou a hodnotou převedených aktiv (viz poznámka č. 1, „zlato a pohledávky ve zlatě“, a poznámka č. 2.2, „zůstatky u bank a investice do cenných papírů, zahraniční půjčky a jiná zahraniční aktiva a pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny“) představuje v souladu s článkem 48.2 statutu ESCB část příspěvku Latvijas Banka na rezervní fondy a rezervy ECB k 31. prosinci 2013 (viz poznámka č. 14, „rezervy“, a č. 15, „účty přecenění“).

Úročení těchto závazků se vypočítává denně pomocí poslední dostupné mezní úrokové sazby, kterou Eurosystem používá při nabídkovém řízení pro hlavní refinanční operace, upravené tak, aby odrážela nulové úročení položky „zlato“ (viz poznámka č. 24.3, „úročení pohledávek národních centrálních bank z převedených devizových rezerv“).

12.2 Ostatní závazky uvnitř Euro systému (netto)

Za rok 2014 tvořily tuto položku především zůstatky, jež u ECB drží národní centrální banky zemí eurozóny a které vznikají v systému TARGET2 (viz „zůstatky uvnitř ESCB / zůstatky uvnitř Euro systému“ v poznámkách k účetním pravidlům). Příčinou nárůstu této pozice bylo především vypořádání plateb rezidentům eurozóny od nerezidentů eurozóny v systému TARGET2 (viz poznámka č. 10, „závazky v eurech k nerezidentům eurozóny“). Snížení částek souvisejících s reverzními swapy, které byly provedeny s národními centrálními bankami v souvislosti s operacemi na poskytnutí likvidity v amerických dolarech, také v roce 2014 přispělo k nárůstu čistého závazku. Vliv těchto dvou faktorů byl částečně kompenzován splacením cenných papírů nakoupených v rámci programu pro trhy s cennými papíry a dvou programů nákupu krytých dluhopisů, které byly vypořádány prostřednictvím účtů TARGET2.

S výjimkou zůstatků vyplývajících z reverzních swapových transakcí v souvislosti s operacemi na poskytnutí likvidity v amerických dolarech se úročení pozic v systému TARGET2 každý den vypočítává pomocí poslední dostupné mezní úrokové sazby, kterou používá Euro systém při svých nabídkových řízeních na hlavní finanční operace.

Tato položka zahrnovala rovněž částku splatnou ve prospěch národních centrálních bank zemí eurozóny v souvislosti s prozatímním rozdělením zisku ECB (viz „prozatímní rozdělení zisku“ v poznámkách k účetním pravidlům).

	2014 EUR	2013 EUR
Pohledávky za národními centrálními bankami zemí eurozóny v rámci systému TARGET2	(590 153 944 468)	(687 997 098 717)
Závazky vůči národním centrálním bankám zemí eurozóny v rámci systému TARGET2	612 892 597 646	686 747 265 644
Závazky vůči národním centrálním bankám zemí eurozóny v rámci prozatímního rozdělení zisku ECB	840 719 787	1 369 690 567
Ostatní závazky uvnitř Euro systému (netto)	23 579 372 965	119 857 494

13 Ostatní závazky

13.1 Rozdíly z přecenění podrozvahových nástrojů

Tato položka se skládá především ze změn ocenění swapů a forwardových transakcí v cizí měně, které k 31. prosinci 2014 nebyly vypořádány (viz poznámka č. 22, „měnové swapy a měnové forwardové transakce“). Změny ocenění jsou důsledkem přepočtu těchto transakcí na euro směnným kurzem platným v rozvahový den v porovnání s eurovými hodnotami, které vyplývají z přepočtu transakcí průměrným kurzem dané cizí měny k uvedenému dni (viz „podrozvahové nástroje“ a „zlato, aktiva a pasiva v cizí měně“ v poznámkách k účetním pravidlům).

Do této položky jsou rovněž zahrnuty ztráty z přecenění nevypořádaných úrokových swapů (viz poznámka č. 20, „úrokové swapy“).

13.2 Položky časového rozlišení

Ke dni 31. prosince 2014 zde dvěma hlavními položkami byly závazek z naběhlých úroků za celý rok 2014 splatný národním centrálním bankám z jejich pohledávek vyplývajících z devizových rezerv převedených na ECB (viz poznámka č. 12.1, „závazky z převodu devizových rezerv“) a závazek z naběhlých úroků ze zůstatků v systému TARGET2 splatný národním centrálním bankám za poslední měsíc roku 2014. Tyto částky byly vypořádány v lednu 2015. Jsou zde také vykázány další položky časového rozlišení, včetně položek časového rozlišení finančních nástrojů.

	2014 EUR	2013 EUR	Změna EUR
Devizové rezervy převedené na ECB	57 015 146	192 248 631	(135 233 485)
TARGET2	26 309 091	155 757 290	(129 448 199)
Další položky časového rozlišení	12 867 414	22 536 286	(9 668 872)
Celkem	96 191 651	370 542 207	(274 350 556)

13.3 Ostatní

V roce 2014 zahrnovala tato položka otevřené prodeje se zpětným odkupem ve výši 150,1 mil. EUR (480,4 mil. EUR v roce 2013) uskutečněné v souvislosti se správou vlastních zdrojů ECB (viz poznámka č. 7.2, „ostatní finanční aktiva“).

Dále zahrnovala zůstatky v souvislosti se swapy a forwardovými transakcemi v cizí měně, které byly k 31. prosinci 2014 nesplaceny (viz poznámka č. 22, „měnové swapy a měnové forwardové transakce“). Tyto zůstatky vyplývají z přepočtu těchto transakcí na eura průměrným kurzem příslušné měny platným v rozvahový den v porovnání s eurovými hodnotami, v nichž byly tyto transakce původně záúčtovány (viz „podrozvahové nástroje“ v poznámkách k účetním pravidlům).

Penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky¹⁵

Tato položka navíc zahrnovala čistý závazek ECB z definovaných požitků po skončení pracovního poměru a ostatních dlouhodobých požitků zaměstnanců, členů Výkonné rady a také členů Rady dohledu zaměstnaných Evropskou centrální bankou, a to ve výši 459,7 mil. EUR (r. 2013: 131,9 mil. EUR).

Rozvaha

V souvislosti s požitky po skončení pracovního poměru a dalšími dlouhodobými zaměstnaneckými požitky byly v rozvaze vykázány tyto částky:

¹⁵ Ve všech tabulkách této poznámky vykazuje sloupeček „rady“ částky týkající se Výkonné rady a Rady dohledu počínaje rokem 2014.

	2014	2014	2014	2013	2013	2013
	zaměstnanci	rady	celkem	zaměstnanci	rady	celkem
	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR
Současná hodnota závazku	1 087,1	24,5	1 111,6	650,6	17,8	668,4
Reálná hodnota aktiv plánu	(651,9)	–	(651,9)	(536,5)	–	(536,5)
Čistý závazek z definovaných požitků vykázaný v rozvaze	435,2	24,5	459,7	114,1	17,8	131,9

V roce 2014 zahrnovala současná hodnota závazků vůči zaměstnancům o objemu 1 087,1 mil. EUR (650,6 mil. EUR v roce 2013) nefinancované požitky ve výši 170,3 mil. EUR (109,4 mil. EUR v roce 2013) související s požitky po skončení pracovního poměru s výjimkou penzí a s ostatními dlouhodobými požitky. Požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé požitky členů Výkonné rady ECB a členů Rady dohledu jsou kryty na základě nefinancovaných opatření.

Výkaz zisku a ztráty

Níže jsou uvedeny částky obsažené ve výkazu zisku a ztráty za rok 2014:

	2014	2014	2014	2013	2013	2013
	zaměstnanci	rady	celkem	zaměstnanci	rady	celkem
	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR
Náklady současné služby	41,7	1,2	42,9	45,9	1,4	47,3
Čistý úrok z čistého závazku z definovaných požitků	4,5	0,7	5,2	8,6	0,6	9,2
<i>z toho:</i>						
<i>Náklady závazku</i>	25,1	0,7	25,8	24,4	0,6	25,0
<i>Výnos z aktiv plánu</i>	(20,6)	–	(20,6)	(15,8)	–	(15,8)
Přecenění (zisky)/ztráty z ostatních dlouhodobých požitků	7,8	0,3	8,1	(3,2)	0	(3,2)
Celkem zahrnuto do „osobních nákladů“	54,0	2,2	56,2	51,3	2,0	53,3

Změny povinnosti vyplývající z definovaných požitků, aktiva plánu a výsledky přecenění

Současná hodnota povinnosti vyplývající z definovaných požitků se změnila následujícím způsobem:

	2014	2014	2014	2013	2013	2013
	zaměstnanci	rady	celkem	zaměstnanci	rady	celkem
	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR
Počáteční stav povinnosti vyplývající z definovaných požitků	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Náklady současné služby	41,7	1,2	42,9	45,9	1,4	47,3
Úrok ze závazku	25,1	0,7	25,8	24,4	0,6	25,0
Příspěvky hrazené účastníky plánu	14,0	0,1	14,1	12,3	0,1	12,4
Vyplacené požitky	(7,1)	(0,8)	(7,9)	(5,5)	(1,1)	(6,6)
Přecenění (zisky)/ztráty	362,8	5,5	368,3	(104,3)	(1,0)	(105,3)
Konečný stav povinnosti vyplývající z definovaných požitků	1 087,1	24,5	1 111,6	650,6	17,8	668,4

Celkové ztráty z přecenění povinnosti vyplývající z definovaných požitků vůči zaměstnancům za rok 2014 ve výši 368,3 mil. EUR vznikly především v důsledku poklesu diskontní sazby z 3,75 % v roce 2013 na 2,0 % v roce 2014. Naproti tomu v roce 2013 byly vykázány zisky z přecenění ve výši 105,3 mil. EUR, které vznikly především v důsledku nižších faktorů konverze použitých při výpočtu budoucí výplaty penzí a dále nárůstu diskontní sazby z 3,5 % v roce 2012 na 3,75 % v roce 2013.

Změny reálné hodnoty aktiv plánu v roce 2014 v pilíři definovaných požitků vztahujících se k zaměstnancům:

	2014 v mil. EUR	2013 v mil. EUR
Počáteční stav reálné hodnoty aktiv plánu	536,5	439,3
Úrokový výnos z aktiv plánu	20,6	15,8
Zisky z přecenění	49,7	39,8
Příspěvky hrazené zaměstnavatelem	36,4	33,2
Příspěvky hrazené účastníky plánu	14,0	12,3
Vyplacené požitky	(5,3)	(3,9)
Konečný stav reálné hodnoty aktiv plánu	651,9	536,5

Zisky z přecenění aktiv plánu v roce 2014 i 2013 odrážely to, že skutečné výnosy z podílů fondu byly vyšší než odhadovaný úrokový výnos z aktiv plánu.

V roce 2014 po ocenění financování penzijního plánu pro zaměstnance ECB, které provedli pojistní matematici ECB k 31. prosinci 2013, rozhodla Rada guvernérů snížit roční dodatečný příspěvek placený do roku 2023 z 10,3 mil. EUR na 6,8 mil. EUR. Toto rozhodnutí bude po obdržení příštího ocenění financování, plánovaného na rok 2015, znovu posouzeno. Nad uvedeným snížením převážil a) nárůst příspěvků ECB do penzijního plánu pro zaměstnance (viz „penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky“) a b) nárůst počtu členů plánu v souvislosti s přípravami na spuštění jednotného mechanismu dohledu (viz poznámka č. 31, „osobní náklady“). V důsledku toho vzrostly hodnoty pod položkou „příspěvky hrazené zaměstnavatelem“ na 36,4 mil. EUR (33,2 mil. EUR v roce 2013).

Níže jsou uvedeny změny výsledků přecenění v roce 2014 (viz poznámka č. 15, „účty přecenění“).

	2014 v mil. EUR ¹⁶	2013 v mil. EUR
Počáteční stav přecenění zisky/(ztráty)	4,8	(137,1)
Zisky z aktiv plánu	49,7	39,8
Zisky/(ztráty) z penzijní povinnosti	(368,3)	105,3
Ztráty/(zisky) zachycené ve výkazu zisku a ztráty	8,1	(3,2)
Konečný stav přecenění zisky/(ztráty) pod „účty přecenění“	(305,6)	4,8

¹⁶ V důsledku zaokrouhlování nemusí součty souhlasit.

Klíčové předpoklady

Při přípravě ocenění, na něž tato poznámka odkazuje, použili pojištní matematici předpoklady schválené Výkonnou radou pro účely účtování a zveřejňování. Pro výpočet závazku z penzijního plánu požitků byly použity následující hlavní předpoklady:

	2014 %	2013 %
Diskontní sazba	2,00	3,75
Očekávaný výnos z aktiv plánu ¹⁷	3,00	4,75
Všeobecný růst mezd v budoucnu ¹⁸	2,00	2,00
Růst důchodů v budoucnu ¹⁹	1,40	1,40

Dobrovolné příspěvky zaměstnanců v rámci pilíře definovaných příspěvků v roce 2014 činily 110,6 mil. EUR (96,5 mil. EUR v roce 2013). Tato aktiva jsou investována do aktiv plánu, ale dávají vzniknout také odpovídající povinnosti stejné výše.

14 Rezervy

Tato položka obsahuje především rezervu na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata.

Rezerva na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata se použije v rozsahu, který bude Rada guvernérů považovat za nezbytný, na vyrovnání budoucích realizovaných a nerealizovaných ztrát a zejména ztrát z ocenění, které nejsou kryty účty přecenění. Výše této rezervy a její opodstatněnost se každoročně posuzuje podle toho, jak ECB vyhodnotí svou expozici vůči těmto rizikům. Toto hodnocení zohledňuje řadu faktorů, a to především objem rizikových aktiv, objem naplněných rizik v běžném účetním období, očekávané výsledky v následujícím roce a hodnocení rizik zahrnující výpočty Value at Risk (VaR) u rizikových aktiv, přičemž použití je konzistentní po delší dobu. Rezerva spolu s částkou drženou ve všeobecném rezervním fondu nesmí přesáhnout hodnotu základního kapitálu ECB splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny.

K 31. prosinci 2013 činila rezerva na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata 7 529 669 242 EUR. Latvijs Banka navíc s účinností k 1. lednu 2014 splatila příspěvek 30 476 837 EUR.²⁰ Po zvážení výsledků svého hodnocení se Rada guvernérů rozhodla převést k 31. prosinci 2014 do rezervy částku 15 009 843 EUR. Tento převod snížil čistý zisk ECB za rok 2014

¹⁷ Tyto předpoklady byly použity pro výpočet té části povinnosti ECB vyplývající z definovaných požitků, která je financována aktivy s podkladovým zajištěním návratnosti investice.

¹⁸ Kromě toho je v závislosti na věku účastníků plánu zohledněno možné zvyšování jednotlivých mezd až o 1,8 % ročně.

¹⁹ Podle pravidel penzijního plánu ECB se budou penze každoročně zvyšovat. Pokud by všeobecné úpravy mezd zaměstnanců byly nižší, než je míra inflace, jakýkoliv růst penzí bude odpovídat všeobecné úpravě mezd. Pokud všeobecné úpravy mezd budou vyšší než míra inflace, použijí se tyto úpravy k určení růstu penzí, pokud finanční situace penzijních plánů ECB takový růst umožní.

²⁰ V souladu s článkem 48.2 statutu ESCB.

na 988 832 500 EUR a zvýšil rezervu na 7 575 155 922 EUR. Uvedená částka se po navýšení splaceného základního kapitálu ECB v roce 2014 (viz poznámka č. 16, „základní kapitál a rezervní fondy“) rovná hodnotě základního kapitálu ECB splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny k 31. prosinci 2014.

15 Účty přecenění

Tato položka zahrnuje především zůstatky přecenění z důvodu nerealizovaných zisků z aktiv, závazků a podrozvahových nástrojů (viz „vykazování výnosů“, „zlato, aktiva a pasiva v cizí měně“, „cenné papíry“ a „podrozvahové nástroje“ v poznámkách k účetním pravidlům). Dále zahrnuje přecenění čistého závazku ECB z titulu požitků po ukončení pracovního poměru (viz „penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky“ v poznámkách k účetním pravidlům a v poznámce 13.3 „ostatní“).

Poté, co Lotyšsko přijalo jednotnou měnu, přispěla Latvijs Banka s účinností od 1. ledna 2014 k těmto zůstatkům částkou 54,1 mil. EUR.

	2014 EUR	2013 EUR	Změna EUR
Zlato	12 065 394 836	10 138 805 097	1 926 589 739
Cizí měna	7 046 435 041	2 540 202 558	4 506 232 483
Cenné papíry a ostatní nástroje	1 131 424 399	674 356 531	457 067 868
Čistý závazek z definovaných požitků představující požitky po skončení pracovního poměru	(305 609 580)	4 825 887	(310 435 467)
Celkem	19 937 644 696	13 358 190 073	6 579 454 623

Tento nárůst objemu účtů přecenění byl způsoben především oslabením eura vůči americkému dolaru a zlatu v roce 2014.

Pro přecenění na konci roku byly použity tyto směnné kurzy:

Směnné kurzy	2014	2013
USD za EUR	1,2141	1,3791
JPY za EUR	145,23	144,72
EUR za SDR	1,1924	1,1183
EUR za unci ryzího zlata	987,769	871,220

16 Základní kapitál a rezervní fondy

16.1 Základní kapitál

(A) Změna klíče pro upisování základního kapitálu ECB

Podle článku 29 statutu ESCB jsou váhy podílů národních centrálních bank v klíči pro upisování základního kapitálu ECB stanoveny rovným dílem podle podílu příslušného členského státu na celkovém počtu obyvatel EU a podle jeho podílu na hrubém domácím produktu EU. Při výpočtu se vychází z údajů, které ECB poskytne Evropská komise. Tyto vážené podíly jsou upravovány jednou za pět let a kdykoli

přistoupí k EU nový členský stát. Třetí taková úprava po vzniku ECB byla provedena 1. ledna 2014.

V souladu s rozhodnutím Rady 2003/517/ES ze dne 15. července 2003 o statistických údajích, jež mají být použity k úpravě klíče pro upisování základního kapitálu Evropské centrální banky²¹, byly podíly národních centrálních bank upraveny 1. ledna 2014 takto:

	Klíč pro upisování zákl. kapitálu od 1. 1. 2014 (%)	Klíč pro upisování zákl. kapitálu k 31. 12. 2013 (%)
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,4778	2,4176
Deutsche Bundesbank	17,9973	18,7603
Eesti Pank	0,1928	0,1780
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	1,1607	1,1111
Bank of Greece	2,0332	1,9483
Banco de España	8,8409	8,2533
Banque de France	14,1792	14,1342
Banca d'Italia	12,3108	12,4570
Central Bank of Cyprus	0,1513	0,1333
Latvijas Banka	0,2821	–
Banque centrale du Luxembourg	0,2030	0,1739
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	0,0648	0,0635
De Nederlandsche Bank	4,0035	3,9663
Oesterreichische Nationalbank	1,9631	1,9370
Banco de Portugal	1,7434	1,7636
Banka Slovenije	0,3455	0,3270
Národná banka Slovenska	0,7725	0,6881
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2564	1,2456
Mezisoučet pro NCB zemí eurozóny	69,9783	69,5581
Българска народна банка (Bulharská národní banka)	0,8590	0,8644
Česká národní banka	1,6075	1,4539
Danmarks Nationalbank	1,4873	1,4754
Hrvatska narodna banka	0,6023	0,5945
Latvijas Banka	–	0,2742
Lietuvos bankas	0,4132	0,4093
Magyar Nemzeti Bank	1,3798	1,3740
Narodowy Bank Polski	5,1230	4,8581
Banca Națională a României	2,6024	2,4449
Sveriges riksbank	2,2729	2,2612
Bank of England	13,6743	14,4320
Mezisoučet pro NCB zemí mimo eurozónu	30,0217	30,4419
Celkem	100,0000	100,0000

(B) Základní kapitál ECB²²

Lotyšsko přijalo 1. ledna 2014 jednotnou měnu. V souladu s čl. 48.1 statutu ESCB uhradila Latvijas Banka k 1. lednu 2014 částku 29 424 264 EUR, která představuje zbývající část jejího úpisu základního kapitálu ECB. Úprava podílů národních centrálních bank v klíči pro upisování základního kapitálu v souvislosti se vstupem

²¹ Úř. věst. L 181, 19.7.2003, s. 43.

²² Jednotlivé částky jsou uvedeny po zaokrouhlení na nejbližší celé euro. V důsledku zaokrouhlování nemusí součty a dílčí součty v tabulce vždy souhlasit.

Lotyšska do eurozóny vedla k nárůstu splaceného základního kapitálu ECB o 43 780 929 EUR na 7 697 025 340 EUR.

Národní centrální banky zemí mimo eurozónu musí zaplatit 3,75 % svého podílu na upsaném základním kapitálu ECB jako příspěvek na provozní náklady ECB. Na konci roku 2014 dosáhl tento příspěvek celkem 121 869 418 EUR. Národní centrální banky zemí mimo eurozónu nejsou oprávněny získat podíl na zisku ECB určeném k rozdělení, a to ani na výnosech z rozdělování eurobankovek v rámci Eurosystemu, ale také neodpovídají za financování případné ztráty ECB.

	Upsaný zákl. kapitál od 1. 1. 2014 EUR	Splacený zákl. kapitál od 1. 1. 2014 EUR	Upsaný zákl. kapitál k 31. 12. 2013 EUR	Splacený zákl. kapitál k 31. 12. 2013 EUR
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	268 222 025	268 222 025	261 705 371	261 705 371
Deutsche Bundesbank	1 948 208 997	1 948 208 997	2 030 803 801	2 030 803 801
Eesti Pank	20 870 614	20 870 614	19 268 513	19 268 513
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	125 645 857	125 645 857	120 276 654	120 276 654
Bank of Greece	220 094 044	220 094 044	210 903 613	210 903 613
Banco de España	957 028 050	957 028 050	893 420 308	893 420 308
Banque de France	1 534 899 402	1 534 899 402	1 530 028 149	1 530 028 149
Banca d'Italia	1 332 644 970	1 332 644 970	1 348 471 131	1 348 471 131
Central Bank of Cyprus	16 378 236	16 378 236	14 429 734	14 429 734
Latvijas Banka	30 537 345	30 537 345	–	–
Banque centrale du Luxembourg	21 974 764	21 974 764	18 824 687	18 824 687
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	7 014 605	7 014 605	6 873 879	6 873 879
De Nederlandsche Bank	433 379 158	433 379 158	429 352 255	429 352 255
Oesterreichische Nationalbank	212 505 714	212 505 714	209 680 387	209 680 387
Banco de Portugal	188 723 173	188 723 173	190 909 825	190 909 825
Banka Slovenije	37 400 399	37 400 399	35 397 773	35 397 773
Národná banka Slovenska	83 623 180	83 623 180	74 486 874	74 486 874
Suomen Pankki – Finlands Bank	136 005 389	136 005 389	134 836 288	134 836 288
Mezisosoučet pro NCB zemí eurozóny	7 575 155 922	7 575 155 922	7 529 669 242	7 529 669 242
Българска народна банка (Bulharská národní banka)	92 986 811	3 487 005	93 571 361	3 508 926
Česká národní banka	174 011 989	6 525 450	157 384 778	5 901 929
Danmarks Nationalbank	161 000 330	6 037 512	159 712 154	5 989 206
Hrvatska narodna banka	65 199 018	2 444 963	64 354 667	2 413 300
Latvijas Banka	–	–	29 682 169	1 113 081
Lietuvos bankas	44 728 929	1 677 335	44 306 754	1 661 503
Magyar Nemzeti Bank	149 363 448	5 601 129	148 735 597	5 577 585
Narodowy Bank Polski	554 565 112	20 796 192	525 889 668	19 720 863
Banca Națională a României	281 709 984	10 564 124	264 660 598	9 924 772
Sveriges riksbank	246 041 586	9 226 559	244 775 060	9 179 065
Bank of England	1 480 243 942	55 509 148	1 562 265 020	58 584 938
Mezisosoučet pro NCB zemí mimo eurozónu	3 249 851 147	121 869 418	3 295 337 827	123 575 169
Celkem	10 825 007 070	7 697 025 340	10 825 007 070	7 653 244 411

17 Události po rozvahovém dni

17.1 Vstup Litvy do eurozóny

Podle rozhodnutí Rady 2014/509/EU ze dne 23. července 2014, přijatého v souladu s čl. 140 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie, přijala Litva dne 1. ledna 2015 jednotnou měnu. V souladu s čl. 48.1 statutu ESCB a právními akty přijatými Radou guvernérů 31. prosince 2014²³ uhradila Lietuvos bankas k 1. lednu 2015 částku 43 051 594 EUR, která představuje zbývající část jejího úpisu základního kapitálu ECB. Podle článku 48.1 statutu ESCB a v souvislosti s jeho článkem 30.1 převedla Lietuvos bankas devizové rezervy v celkové hodnotě rovnající se 338 656 542 EUR ve prospěch ECB s účinností od 1. ledna 2015. Tyto devizové rezervy zahrnovaly hotovostní částky v japonských jenech a zlato, a to v poměru 85:15.

Lietuvos bankas byly připsány pohledávky v souvislosti se splaceným základním kapitálem a devizovými rezervami rovnající se převedeným částkám. K těm je třeba přistupovat stejným způsobem jako ke stávajícím pohledávkám národních centrálních bank ostatních zemí eurozóny (viz poznámka 12.1, „závazky z převodu devizových rezerv“).

Podrozvahové nástroje

18 Standardizovaný program zápůjček cenných papírů

V rámci správy vlastních zdrojů má ECB uzavřenu dohodu o standardizovaném programu zápůjček cenných papírů, podle níž jmenovaný zprostředkovatel uzavírá za ECB zápůjčky cenných papírů s řadou určených způsobilých protistran.

V souvislosti s touto dohodou byly k 31. prosinci 2014 otevřené reverzní transakce v hodnotě 4,8 mld. EUR (3,8 mld. EUR v roce 2013).

19 Úrokové futures

K 31. prosinci 2014 byly otevřené následující devizové transakce vykazané v tržních kurzech z konce roku:

	2014 Hodnota transakcí EUR	2013 Hodnota transakcí EUR	Změna EUR
Úrokové futures v cizí měně			
Nákup	911 374 681	495 975 636	415 399 045
Prodej	1 001 647 311	1 727 870 268	(726 222 957)

²³ Rozhodnutí ECB/2014/61 ze dne 31. prosince 2014 o splacení základního kapitálu, převodu devizových rezerv a příspěvcích na rezervní fondy a rezervy Evropské centrální banky, Úř. věst. L 50, 21.2.2015, s. 44; dohoda ze dne 31. prosince 2014 mezi Lietuvos bankas a Evropskou centrální bankou o pohledávce připsané Evropskou centrální bankou ve prospěch Lietuvos bankas podle článku 30.3 statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky, Úř. věst. C 64, 21.2.2015, s. 5.

Tyto transakce byly prováděny v rámci správy devizových rezerv ECB.

20 Úrokové swapy

K 31. prosinci 2014 byly nesplaceny transakce úrokových swapů v hodnotě 270,8 mil. EUR (252,0 mil. EUR v roce 2013). Tyto transakce byly prováděny v rámci správy devizových rezerv ECB.

21 Forwardové transakce s cennými papíry

K 31. prosinci 2014 byly nesplaceny forwardové nákupy cenných papírů ve výši 245,2 mil. EUR. Tyto transakce byly prováděny v rámci správy devizových rezerv ECB.

22 Měnové swapy a měnové forwardové transakce

V rámci správy devizových rezerv ECB byly v roce 2014 prováděny měnové swapy a měnové forwardové transakce. Z otevřených transakcí vyplývaly k 31. prosinci 2014 následující forwardové pohledávky a závazky vykázané v tržních kurzech z konce roku:

Měnové swapy a měnové forwardové transakce	2014 EUR	2013 EUR	Změna EUR
Pohledávky	1 899 819 430	1 845 947 763	53 871 667
Závazky	1 777 894 537	1 730 929 184	46 965 353

23 Správa výpůjčních a úvěrových operací

ECB odpovídá za správu výpůjčních a úvěrových operací EU na základě mechanismu střednědobé finanční pomoci. ECB provedla v roce 2014 platby související s půjčkami poskytnutými Evropskou unií v rámci tohoto mechanismu Lotyšsku, Maďarsku a Rumunsku.

V souvislosti s dohodou o úvěrové facilitě uzavřenou mezi členskými státy, jejichž měnou je euro,²⁴ a Kreditanstalt für Wiederaufbau²⁵ jakožto věřiteli, Řeckou republikou jakožto dlužníkem a Bank of Greece jakožto zástupcem dlužníka je ECB odpovědná za provádění veškerých souvisejících plateb jménem věřitelů a dlužníka.

ECB má dále operativní úlohu při správě úvěrů v rámci evropského mechanismu finanční stabilizace (EFSM) a Evropského nástroje finanční stability (EFSF). V roce

²⁴ Kromě Řecké republiky a Spolkové republiky Německo.

²⁵ Tato společnost jedná ve veřejném zájmu v souladu s pokyny Spolkové republiky Německo a Spolková republika Německo jí poskytuje záruku.

2014 provedla ECB platby související s půjčkami poskytnutými Irsku a Portugalsku v rámci mechanismu EFSM a platby související s půjčkami poskytnutými Irsku, Řecku a Portugalsku v rámci mechanismu EFSF.

ECB dále spravuje platby související se schváleným kapitálovým fondem a s operacemi na podporu finanční stability Evropského mechanismu stability (ESM)²⁶. V roce 2014 provedla ECB v souvislosti se schváleným kapitálovým fondem ESM platby od členských států, jejichž měnou je euro, a dále platby od ESM související s úvěry Kypru a Španělsku.

²⁶ Smlouva o vytvoření Evropského mechanismu stability vstoupila v platnost 27. září 2012.

Poznámky k výkazu zisku a ztráty

24 Čistý úrokový výnos

24.1 Úrokový výnos z devizových rezerv

Tato položka obsahuje úrokové výnosy (po odečtení úrokových nákladů) z čistých devizových rezerv ECB:

	2014 EUR	2013 EUR	Změna EUR
Úrokový výnos z běžných účtů	571 710	601 611	(29 901)
Úrokový výnos z vkladů na peněžním trhu	4 234 448	6 868 776	(2 634 328)
Úrokový výnos z reverzních dohod o zpětném odkupu	867 860	742 788	125 072
Čistý úrokový výnos z cenných papírů	206 165 493	172 250 735	33 914 758
Čistý úrokový výnos z úrokových swapů	407 588	1 833 740	(1 426 152)
Čistý úrokový výnos z měnových swapů a měnových forwardových transakcí	4 570 710	5 237 310	(666 600)
Úrokový výnos z devizových rezerv celkem	216 817 809	187 534 960	29 282 849
Úrokové náklady z běžných účtů	(23 076)	(42 758)	19 682
Čisté úrokové náklady na dohody o zpětném odkupu	208 426	(212 229)	420 655
Úrokový výnos z devizových rezerv (netto)	217 003 159	187 279 973	29 723 186

Celkový nárůst čistých úrokových výnosů v roce 2014 byl způsoben zejména vyššími úrokovými výnosy z portfolia v amerických dolarech.

24.2 Úrokový výnos z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu

Tuto položku tvoří úrokový výnos z 8% podílu ECB na celkové emisi eurobankovek (viz „bankovky v oběhu“ v poznámkách k účetním pravidlům a poznámka č. 6.1, „pohledávky z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu“). I přes 5,4% nárůst průměrné hodnoty bankovek v oběhu došlo v roce 2014 k poklesu výnosů v důsledku skutečnosti, že průměrná hlavní refinanční sazba byla nižší než v roce 2013 (0,16 % v roce 2014 oproti 0,55 % v roce 2013).

24.3 Úročení pohledávek národních centrálních bank z převedených devizových rezerv

Zde se zveřejňuje úročení pohledávek národních centrálních bank zemí eurozóny za ECB z devizových rezerv převedených podle čl. 30.1 statutu ESCB (viz poznámka č. 12.1, „závazky z převodu devizových rezerv“). Pokles úročení v roce 2014 odrážel převážně skutečnost, že průměrná hlavní refinanční sazba byla nižší než v roce 2013.

24.4 Ostatní úrokové výnosy, ostatní úrokové náklady

Tyto položky zahrnovaly v roce 2014 úrokové výnosy ve výši 1,1 mld. EUR (4,7 mld. EUR v roce 2013) a úrokové náklady ve výši 1,1 mld. EUR (4,7 mld. EUR v roce 2013) ze zůstatků systému TARGET2 (viz poznámka č. 12.2, „ostatní závazky uvnitř Euro systému (netto)“ a poznámka č. 10, „závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny“).

Dále zahrnovaly čistý úrokový výnos z cenných papírů, které ECB nakoupila v rámci programu pro trhy s cennými papíry, ve výši 727,7 mil. EUR (961,9 mil. EUR v roce 2013), z cenných papírů nakoupených v rámci programů nákupu krytých dluhopisů ve výši 174,2 mil. EUR (204,2 mil. EUR v roce 2013) a z cenných papírů nakoupených v rámci programu nákupu cenných papírů krytých aktivy ve výši 0,7 mil. EUR (0 mil. EUR v roce 2013). Rovněž jsou zde zachyceny úrokové výnosy a náklady z ostatních aktiv a pasiv v eurech.

25 Realizované zisky nebo ztráty z finančních operací

V roce 2014 byly dosaženy tyto čisté realizované zisky z finančních operací:

	2014 EUR	2013 EUR	Změna EUR
Čisté realizované zisky vyplývající ze změn cen	47 223 558	41 335 392	5 888 166
Čisté realizované zisky ze změn směnných kurzů a cen zlata	10 036 857	10 787 010	(750 153)
Čisté realizované zisky z finančních operací	57 260 415	52 122 402	5 138 013

Čisté realizované zisky vyplývající ze změn cen zahrnovaly realizované zisky a ztráty z cenných papírů, z úrokových futures a úrokových swapů. Celkový pokles čistých realizovaných zisků vyplývajících ze změn cen v roce 2014 byl způsoben především vyššími realizovanými zisky vyplývajících ze změn cen cenných papírů v portfoliu v amerických dolarech.

26 Snížení hodnoty finančních aktiv a pozic

V roce 2014 došlo k tomuto snížení hodnoty finančních aktiv a pozic:

	2014 EUR	2013 EUR	Změna EUR
Nerealizované ztráty z cenných papírů vyplývající ze změn cen	(7 664 489)	(114 606 755)	106 942 266
Nerealizované ztráty z úrokových swapů vyplývající ze změn cen	(198 804)	(610)	(198 194)
Snížení hodnoty celkem	(7 863 293)	(114 607 365)	106 744 072

V roce 2014 vedl celkový nárůst tržní hodnoty cenných papírů držených jak v portfoliu v amerických dolarech, tak v portfoliu vlastních zdrojů k výrazně nižšímu snížení hodnoty než v roce 2013.

Čistý výnos/náklad z poplatků a provizí

	2014 EUR	2013 EUR	Změna EUR
Výnosy z poplatků a provizí	30 024 834	25 917	29 998 917
Náklady na poplatky a provize	(1 866 180)	(2 152 690)	286 510
Čistý výnos/náklad z poplatků a provizí	28 158 654	(2 126 773)	30 285 427

V roce 2014 sestával výnos v této položce především z naběhlých poplatků za dohled (viz poznámka č. 28, „výnosy a náklady související s úkoly dohledu“) a dále ze sankcí vyměřených úvěrovým institucím za nedodržení povinných minimálních rezerv. Náklady zahrnovaly poplatky související s běžnými účty a s transakcemi s úrokovými futures (viz poznámka č. 19, „úrokové futures“).

Výnosy a náklady související s úkoly dohledu

Dne 4. listopadu 2014 převzala ECB své úkoly týkající se dohledu podle článku 33 nařízení Rady 1024/2013/EU ze dne 15. října 2013.

Roční náklady ECB související s jejími úkoly týkajícími se dohledu budou hrazeny prostřednictvím ročních poplatků za dohled. Poplatky za dohled pokrývají výdaje, které ECB vznikají v souvislosti s jejími úkoly týkajícími se dohledu v příslušném období placení poplatků, ale tyto výdaje nepřevyšují. Tyto výdaje sestávají v první řadě z nákladů, které přímo souvisejí s úkoly ECB týkajícími se dohledu, totiž náklady nových útvarů zřízených za účelem a) dohledu nad významnými bankami, b) dozoru nad výkonem dohledu nad méně významnými bankami a c) prováděním horizontálních úkolů a specializovaných služeb. Zahrnují také náklady, které s úkoly týkajícími se dohledu souvisejí nepřímou, totiž náklady za služby poskytované stávajícími útvary ECB, např. v oblasti správy majetku, řízení lidských zdrojů a informačních technologií.

Za rok 2014 budou Evropské centrální bance pokryty náklady za období začínající v listopadu 2014, kdy své úkoly týkající se dohledu převzala.

Související výnos ECB za listopad a prosinec 2014, který bude účtován v roce 2015, byl následující:

	2014 EUR	2013 EUR
Poplatky za dohled	29 973 012	–
<i>z toho:</i>		
<i>Poplatky uložené významným bankám</i>	25 622 812	–
<i>Poplatky uložené méně významným bankám</i>	4 350 200	–
Celkový výnos z úkolů v oblasti bankovního dohledu	29 973 012	–

Výnos z poplatků za dohled je zahrnut pod „čistým výnosem z poplatků a provizí“ (viz poznámka č. 27, „čistý výnos/náklad z poplatků a provizí“).

ECB je navíc zmocněna k ukládání pokut či penále podnikům za neplnění povinností vyplývajících z jejích nařízení a rozhodnutí. V roce 2014 nebyly uloženy žádné takové pokuty či penále.

Náklady ECB za období listopadu a prosince 2014 bylo následující:

	2014 EUR	2013 EUR
Mzdy a požitky	18 456 945	–
Nájem a údržba budov	2 199 243	–
Další provozní výdaje	9 316 824	–
Celkové výdaje související s úkoly v oblasti bankovního dohledu	29 973 012	–

29 Výnosy z akcií a majetkových účastí

Pod touto položkou se vykazují přijaté dividendy z akcií Banky pro mezinárodní platby (BIS), které ECB vlastní (viz poznámka č. 7.2, „ostatní finanční aktiva“).

30 Ostatní výnosy

Hlavní část ostatních různých výnosů tvořily během roku 2014 naběhlé příspěvky národních centrálních bank zemí eurozóny na náklady, které vznikají ECB v souvislosti se společnými projekty Eurosystemu.

31 Osobní náklady

Do této položky patří mzdy, příspěvky, náklady na pojištění zaměstnanců a další různé náklady ve výši 244,9 mil. EUR (187,3 mil. EUR v roce 2013). Součástí této položky je také částka 56,2 mil. EUR (53,3 mil. EUR v roce 2013) vykázaná v souvislosti s penzijními plány ECB, ostatními požitky po skončení pracovního poměru a dalšími dlouhodobými požitky (viz poznámka č. 13.3, „ostatní“). Osobní náklady ve výši 1,2 mil. EUR (1,3 mil. EUR v roce 2013) vzniklé v souvislosti s výstavbou nového sídla ECB byly kapitalizovány a do této položky se nezahrnují.

Mzdy a příspěvky, včetně funkčních požitků představitelů vrcholného vedení, v zásadě vycházejí ze systému odměňování, který je uplatňován na úrovni Evropské unie, a jsou s ním srovnatelné.

Členové Výkonné rady a členové Rady dohledu, které zaměstnává ECB, dostávají základní mzdu, zatímco členům Rady dohledu zaměstnaným na částečný úvazek, které zaměstnává ECB, je vyplácena variabilní mzda založená na počtu zasedání, kterých se zúčastnili. Členové Výkonné rady a členové Rady dohledu na plný úvazek zaměstnaní Evropskou centrální bankou navíc dostávají dodatečné náhrady na bydlení a reprezentaci. Prezident nepobírá příspěvky na bydlení a namísto toho je mu k dispozici oficiální rezidence ve vlastnictví ECB. V souladu s pracovním řádem pro zaměstnance Evropské centrální banky mají členové obou rad podle své životní

situace nárok na příspěvky na domácnost, dítě a vzdělání dítěte. Základní mzda podléhá dani ve prospěch Evropské unie a jsou z ní strhávány odvody na penzijní, zdravotní a úrazové pojištění. Příspěvky jsou nezdanitelné a nezapočítávají se do nároku na důchod.

Níže jsou uvedeny základní mzdy vyplacené členům Výkonné rady a Rady dohledu zaměstnaným ECB (tedy bez zástupců vnitrostátních orgánů dohledu) v roce 2014:

	2014 EUR	2013 EUR
Mario Draghi (prezident)	379 608	378 240
Vitor Constâncio (viceprezident)	325 392	324 216
Peter Praet (člen rady)	271 140	270 168
Jörg Asmussen (člen rady do ledna 2014)	4 912	270 168
Benoît Cœuré (člen rady)	271 140	270 168
Yves Mersch (člen rady)	271 140	281 833
Sabine Lautenschlägerová (členka rady od ledna 2014)	253 457	–
Výkonná rada celkem	1 776 789	1 794 793
Rada dohledu SSM (členové zaměstnaní ECB) celkem²⁷	508 589	–
z toho:		
Danièle Nouyová (předsedkyně Rady dohledu od ledna 2014)	271 140	–
Celkem	2 285 378	1 794 793

Dále činila variabilní mzda členů Rady dohledu 74 776 EUR (0 EUR v roce 2013).

Celková výše příspěvků vyplacená členům obou rad a odvodů ECB na jejich zdravotní a úrazové pojištění dosáhla 674 470 EUR (526 615 EUR v roce 2013).

Požitky spojené s nástupem, respektive odchodem členů obou rad ze služby činily 68 616 EUR (44 538 EUR v roce 2013). Vykazují se pod položkou „správní náklady“ ve výkazu zisku a ztráty.

Bývalým členům Výkonné rady a Rady dohledu mohou být po skončení výkonu funkce vypláceny po omezenou dobu platby spojené s odchodem z funkce. V roce 2014 činily tyto platby a související rodinné příspěvky spolu s odvody ECB na zdravotní a úrazové pojištění bývalých členů 243 178 EUR (618 189 EUR v roce 2013). Penze a související příspěvky vyplácené bývalým členům rady či osobám na nich závislým a příspěvky na jejich zdravotní a úrazové pojištění dosáhly 599 589 EUR (472 891 EUR v roce 2013).

²⁷ S výjimkou Sabine Lautenschlägerové, jejíž mzda je vykazována společně se mzdou ostatních členů Výkonné rady.

Na konci roku 2014 dosahoval faktický ekvivalent zaměstnanců ECB na plný pracovní úvazek počtu 2 577²⁸, včetně 278 ve vedoucích pozicích. V roce 2014 došlo k následujícím změnám v počtu zaměstnanců:

	2014	2013
Celkem zaměstnanců k 1. lednu	1 790	1 638
Noví zaměstnanci / změna pracovního poměru	1 458	496
Výpovědi zaměstnanců / skončení pracovního poměru	(681)	(347)
Čistý nárůst v důsledku změn v systému práce na částečný pracovní úvazek	10	3
Celkem zaměstnanců k 31. prosinci	2 577	1 790
Průměrný počet zaměstnanců	2 155	1 683

Nárůst počtu zaměstnanců v roce 2014 byl především důsledkem příprav na spuštění jednotného mechanismu dohledu v listopadu 2014.

32 Správní náklady

Do této položky patří veškeré ostatní běžné náklady související s nájmem a údržbou prostor, zbožím a zařízením neinvestiční povahy, honoráři a dalšími službami a dodávkami a dále náklady na zaměstnance spojené s jejich nábořem, přemístěním, vzděláváním a s jejich přestěhováním před zahájením pracovního poměru a po jeho skončení. K nárůstu správních nákladů v roce 2014 přispěly přípravy na spuštění jednotného mechanismu dohledu.

33 Náklady na bankovky

Tyto náklady převážně souvisejí s přeshraniční přepravou eurobankovek mezi tiskárnami bankovek a národními centrálními bankami v rámci dodávek nových bankovek a mezi národními centrálními bankami v rámci vyrovnávání nedostatečných a přebytečných zásob eurobankovek. Tyto náklady nese centrálně ECB.

²⁸ Zaměstnanci na neplacené dovolené zde nejsou započtení. Započtení jsou zaměstnanci v pracovním poměru na dobu neurčitou, na dobu určitou a zaměstnanci s krátkodobou pracovní smlouvou a účastníci vzdělávacího programu ECB pro absolventy vysokých škol. Započtení jsou rovněž zaměstnanci na mateřské dovolené a v dlouhodobé pracovní neschopnosti.

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

10 February 2015

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 2014, 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 2014, 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

Independent Member of Ernst & Young Global Limited

Chairman Supervisory Board: StB Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otto H. Jacobs - Board of Management: WP/StB Georg Graf Waldersee, Chairman
WP/StB Ute Benzel - Ana-Cristina Grohnert - WP/StB Alexander Kron - WP/StB Prof. Dr. Norbert Pfitzer - WP/StB Gunther Ruppel
dipl. WP Markus T. Schweizer - StB/CPA Mark Smith - CPA Julie Linn Teigland - WP/StB Claus-Peter Wagner - WP/StB Prof. Dr. Peter Wollmert
Registered Office: Stuttgart - Legal Form: GmbH - Amtsgericht Stuttgart HRB 730277 - VAT: DE 147799609

Tuto stranu vypracovala ECB jako překlad zprávy externího auditora ECB.
V případě rozdílů mezi jazykovými verzemi je rozhodné anglické znění podepsané EY.

Prezident a Rada guvernérů
Evropské centrální banky
Frankfurt nad Mohanem

10. února 2015

Zpráva nezávislého auditora

Provedli jsme audit přiložené roční účetní závěrky Evropské centrální banky, která se skládá z rozvahy k 31. prosinci 2014, výkazu zisku a ztráty za rok končící ke stejnému dni, přehledu důležitých účetních pravidel a dalších vysvětlujících poznámek (dále jen „účetní závěrka“).

Odpovědnost Výkonné rady Evropské centrální banky za účetní závěrku

Výkonná rada odpovídá za sestavení účetní závěrky a za věrné zobrazení skutečností v ní vykázaných v souladu se zásadami, které stanovila Rada guvernérů a které jsou uvedeny v rozhodnutí ECB/2010/21 o ročních účetních závěrkách Evropské centrální banky, v platném znění. Tato odpovědnost zahrnuje vnitřní kontrolní systém, který považuje Výkonná rada za nezbytný pro sestavení účetní závěrky, která neobsahuje významné nesprávnosti, ať už v důsledku chyby či úmyslného zkreslení.

Odpovědnost auditora

Naší úlohou je vydat na základě námi provedeného auditu výrok k této účetní závěrce. Audit jsme provedli v souladu s Mezinárodními auditorskými standardy. Tyto standardy požadují, abychom dodržovali etické zásady a naplánovali a provedli audit tak, abychom získali přiměřenou jistotu, že účetní závěrka neobsahuje významné nesprávnosti.

Audit zahrnuje provedení postupů, jejichž cílem je získat důkazní informace o částkách a informacích zveřejněných v účetní závěrce. Výběr postupů záleží na úsudku auditora, včetně vyhodnocení rizik, zda se v účetní závěrce může objevit významná nesprávnost, ať už v důsledku chyby či úmyslného zkreslení. Při vyhodnocování těchto rizik posuzuje auditor vnitřní kontrolní systém, který souvisí se sestavením účetní závěrky a věrným zobrazením skutečností v ní vykázaných, s cílem navrhnout auditorské postupy, které jsou za dané situace vhodné. Účelem tohoto postupu však není vyjádřit stanovisko k účinnosti vnitřního kontrolního systému daného subjektu. Audit rovněž zahrnuje hodnocení vhodnosti uplatňovaných účetních pravidel, přiměřenosti účetních odhadů provedených Výkonnou radou a také celkové prezentace účetní závěrky.

Jsme přesvědčeni, že získané důkazní informace poskytují dostatečný a vhodný základ pro vydání výroku.

Výrok

Podle našeho názoru přiložená účetní závěrka podává věrný a pravdivý obraz finanční situace Evropské centrální banky k 31. prosinci 2014 a výsledků hospodaření za rok končící ke stejnému dni, v souladu se zásadami, které stanovila Rada guvernérů a které jsou uvedeny v rozhodnutí ECB/2010/21 o ročních účetních závěrkách Evropské centrální banky, v platném znění.

S pozdravem

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

Rozhodnutí o rozdělení zisku / úhradě ztráty

Toto rozhodnutí není součástí účetní závěrky ECB za rok 2014.

Podle článku 33 statutu ESCB je čistý zisk ECB převáděn v tomto pořadí:

- a) částka, kterou určí Rada guvernérů a jež nesmí překročit 20 % čistého zisku, se převede do všeobecného rezervního fondu až do výše 100 % základního kapitálu a
- b) zbývající čistý zisk se rozděluje podílníkům ECB v poměru k jejich splaceným podílům.

Zaznamená-li ECB ztrátu, může být schodek vyrovnán ze všeobecného rezervního fondu ECB, a bude-li to nezbytné, na základě rozhodnutí Rady guvernérů z měnových příjmů příslušného účetního roku, a to poměrně až do výše částek přidělených národním centrálním bankám podle článku 32.5 statutu ESCB.¹

Po převodu do rezervy na krytí rizik činil čistý zisk ECB za rok 2014 988,8 mil. EUR. Na základě rozhodnutí Rady guvernérů nedošlo k převodu do všeobecného rezervního fondu a v rámci prozatímního rozdělení zisku byla 30. ledna 2015 národním centrálním bankám zemí eurozóny vyplacena částka 840,7 mil. EUR. Dále rozhodla Rada guvernérů rozdělit národním centrálním bankám zemí eurozóny zbývající zisk 148,1 mil. EUR.

Zisk je rozdělován mezi národní centrální banky zemí eurozóny v poměru k jejich splaceným podílům na upsaném základním kapitálu ECB. Národní centrální banky zemí mimo eurozónu nejsou oprávněny získat podíl na rozdělitelném zisku ECB, ani nemají povinnost financovat případné ztráty ECB.

	2014 EUR	2013 EUR
Zisk za rok	988 832 500	1 439 769 100
Prozatímní rozdělení zisku	(840 719 787)	(1 369 690 567)
Zisk vyloučený z rozdělení v důsledku úprav zisku dosaženého v předchozích letech	0	(9 503 000)
Zisk za rok po prozatímním rozdělení, bez částky vyloučené z rozdělení zisku	148 112 713	60 575 533
Rozdělení zbývajícího zisku	(148 112 713)	(60 575 533)
Celkem	0	0

¹ Podle článku 32.5 statutu ESCB se úhrnný měnový příjem národních centrálních bank rozdělí mezi národní centrální banky v poměru k jejich splaceným podílům na základním kapitálu ECB.

Konsolidovaná rozvaha Eurosystemu k 31. prosinci 2014¹

(v mil. EUR)²

AKTIVA	31. prosince 2014	31. prosince 2013
1 Zlato a pohledávky ve zlatě	343 630	302 940
2 Pohledávky v cizí měně za nerezidenty eurozóny	270 231	239 288
2.1 Pohledávky za MMF	81 298	81 538
2.2 Zůstatky u bank, investice do cenných papírů, zahraniční půjčky a jiná zahraniční aktiva	188 932	157 750
3 Pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny	27 940	22 464
4 Pohledávky v eurech za nerezidenty eurozóny	18 905	20 101
4.1 Zůstatky u bank, investice do cenných papírů a půjčky	18 905	20 101
4.2 Pohledávky z úvěrové facility v rámci ERM II	0	0
5 Úvěry v eurech úvěrovým institucím eurozóny související s měnověpolitickými operacemi	630 341	752 288
5.1 Hlavní refinanční operace	156 129	168 662
5.2 Dlouhodobější refinanční operace	473 285	583 325
5.3 Reverzní operace jemného dolaďování	0	0
5.4 Strukturální reverzní operace	0	0
5.5 Mezní zápujční facility	924	301
5.6 Pohledávky z vyrovnání marže	2	0
6 Ostatní pohledávky v eurech za úvěrovými institucemi eurozóny	59 939	74 849
7 Cenné papíry rezidentů eurozóny v eurech	589 511	589 763
7.1 Cenné papíry držené pro účely měnové politiky	217 242	235 930
7.2 Ostatní cenné papíry	372 269	353 834
8 Pohledávky v eurech za veřejnými rozpočty	26 715	28 287
9 Ostatní aktiva	241 042	243 286
Aktiva celkem	2 208 253	2 273 267

¹ Jako základ byly použity předběžné neauditované údaje. Roční účetní závěrka všech národních centrálních bank bude dokončena do konce května 2015 a následně bude zveřejněna konečná konsolidovaná roční rozvaha Eurosystemu.

² V důsledku zaokrouhlování nemusí součty/mezisoučty souhlasit.

PASIVA	31. prosince 2014	31. prosince 2013
1 Bankovky v oběhu	1 016 616	956 185
2 Závazky v eurech vůči úvěrovým institucím eurozóny související s měnověpolitickými operacemi	366 511	473 155
2.1 Běžné účty (systém povinných minimálních rezerv)	318 245	282 578
2.2 Vkladová facilitata	48 266	85 658
2.3 Termínované vklady	0	104 842
2.4 Reverzní operace jemného doladování	0	0
2.5 Závazky z vyrovnání marže	0	77
3 Ostatní závazky v eurech vůči úvěrovým institucím v eurozóně	4 635	3 014
4 Emitované dluhopisy	0	0
5 Závazky v eurech vůči ostatním rezidentům eurozóny	64 523	91 108
5.1 Závazky vůči veřejným rozpočtům	36 770	65 871
5.2 Ostatní závazky	27 753	25 237
6 Závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny	47 927	115 416
7 Závazky v cizí měně vůči rezidentům eurozóny	1 271	4 589
8 Závazky v cizí měně vůči nerezidentům eurozóny	4 753	2 998
8.1 Vklady, zůstatky a jiné závazky	4 753	2 998
8.2 Závazky z úvěrové facility v rámci ERM II	0	0
9 Vyrovnávací položka zvláštních práv čerpání MMF	56 211	52 717
10 Ostatní závazky	221 055	219 587
11 Účty přecenění	330 733	262 633
12 Základní kapitál a rezervní fondy	94 020	91 864
Pasiva celkem	2 208 253	2 273 267

Příloha 1

Institucionální rámec

1 Rozhodovací orgány a způsob řízení v ECB

Eurosystém a ESCB jsou řízeny rozhodovacími orgány ECB: Radou guvernérů a Výkonnou radou. Jako třetí rozhodovací orgán ECB, který bude fungovat, dokud budou existovat členské státy EU, které dosud nezavedly euro, byla zřízena Generální rada. Činnost rozhodovacích orgánů je upravena Smlouvou o Evropské unii, Smlouvou o fungování Evropské unie, statutem ESCB a příslušnými jednacími řády.¹ Rozhodování v rámci Eurosystému a ESCB je centralizované. Avšak ze strategického i provozního hlediska se ECB a národní centrální banky zemí eurozóny podílejí na plnění společných cílů Eurosystému, přičemž dodržují zásadu decentralizace podle statutu ESCB.

1.1 Rada guvernérů

Rada guvernérů je hlavním rozhodovacím orgánem ECB. Skládá se z členů Výkonné rady ECB a guvernérů národních centrálních bank zemí eurozóny. S ohledem na přijetí eura v Litvě od ledna 2015 byl předseda Rady Lietuvos bankas, litevské centrální banky, přizván od července do prosince 2014 k účasti na zasedáních Rady guvernérů jako pozorovatel.

Rada guvernérů v červenci 2014 rozhodla, že počínaje lednem 2015 již nebudou zasedání věnovaná měnové politice pořádána jednou měsíčně, nýbrž každých šest týdnů.

¹ Jednací řád ECB viz rozhodnutí ECB/2004/2 ze dne 19. února 2004, kterým se přijímá jednací řád Evropské centrální banky, Úř. věst. L 80, 18.3.2004, s. 33, rozhodnutí ECB/2004/12 ze 17. června 2004, jímž se schvaluje jednací řád Generální rady ECB, Úř. věst. L 230, 30.6.2004, s. 61, a rozhodnutí ECB 1999/7 z 12. října 1999 o jednacím řádu Výkonné rady ECB, Úř. věst. L 314, 8.12.1999, s. 34. Tyto jednací řády jsou rovněž k dispozici na internetových stránkách ECB.

Rada guvernérů

Mario Draghi	prezident ECB
Vítor Constâncio	viceprezident ECB
Jörg Asmussen	člen Výkonné rady ECB (do 7. ledna 2014)
Josef Bonnici	guvernér, Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta
Luc Coene	guvernér, Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique
Benoît Cœuré	člen Výkonné rady ECB
Carlos Costa	guvernér, Banco de Portugal
Panicos O. Demetriades	guvernér, Central Bank of Cyprus (do 10. dubna 2014)
Chrystalla Georghadjiová	guvernérka, Central Bank of Cyprus (od 11. dubna 2014)
Ardo Hansson	guvernér, Eesti Pank
Patrick Honohan	guvernér, Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland
Boštjan Jazbec	guvernér, Banka Slovenije
Klaas Knot	prezident, De Nederlandsche Bank
Sabine Lautenschlägerová	členka Výkonné rady ECB (od 27. ledna 2014)
Erkki Liikanen	guvernér, Suomen Pankki – Finlands Bank
Luis M. Linde	guvernér, Banco de España
Jozef Makúch	guvernér, Národná banka Slovenska
Yves Mersch	člen Výkonné rady ECB
Ewald Nowotny	guvernér, Oesterreichische Nationalbank
Christian Noyer	guvernér, Banque de France
Peter Praet	člen Výkonné rady ECB
George A. Provopoulos	guvernér, Bank of Greece (do 19. června 2014)
Gaston Reinesch	guvernér, Banque centrale du Luxembourg
Ilmārs Rimšēvičs	guvernér, Latvijas Banka
Yannis Stournaras	guvernér, Bank of Greece (od 26. června 2014)
Vitas Vasiliauskas	předseda Rady, Lietuvos bankas (od 1. ledna 2015)
Ignazio Visco	guvernér, Banca d'Italia
Jens Weidmann	prezident, Deutsche Bundesbank



Přední řada (zleva doprava): Ignazio Visco, Carlos Costa, Chrystalla Georghadjiová, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Sabine Lautenschlägerová, Patrick Honohan, Luis M. Linde

Prostřední řada (zleva doprava): Josef Bonnici, Boštjan Jazbec, Luc Coene, Jozef Makúch, Christian Noyer

Zadní řada (zleva doprava): Ewald Nowotny, Benoît Cœuré, Vitas Vasiliauskas, Klaas Knot, Gaston Reinesch, Ardo Hansson, Erkki Liikanen

Poznámka: Yves Mersch, Peter Praet, Ilmārs Rimšēvičs, Yannis Stournaras a Jens Weidmann nebyli při fotografování přítomni.

1.2 Výkonná rada

Výkonná rada se skládá z prezidenta a viceprezidenta ECB a čtyř dalších členů, jejichž jmenování schvaluje Evropská rada kvalifikovanou většinou po konzultacích s Evropským parlamentem a ECB.

Výkonná rada

Mario Draghi	prezident ECB
Vítor Constâncio	viceprezident ECB
Jörg Asmussen	člen Výkonné rady ECB (do 7. ledna 2014)
Benoît Cœuré	člen Výkonné rady ECB
Sabine Lautenschlägerová	členka Výkonné rady ECB (od 27. ledna 2014)
Yves Mersch	člen Výkonné rady ECB
Peter Praet	člen Výkonné rady ECB



Přední řada (zleva doprava): Sabine Lautenschlägerová, Mario Draghi (prezident), Vítor Constâncio (viceprezident)

Zadní řada (zleva doprava): Yves Mersch, Peter Praet, Benoît Cœuré

1.3 Generální rada

Generální rada je složena z prezidenta a viceprezidenta ECB a guvernérů národních centrálních bank všech 28 členských států EU.

Generální rada

Mario Draghi	prezident ECB
Vítor Constâncio	viceprezident ECB
Marek Belka	prezident, Narodowy Bank Polski
Josef Bonnici	guvernér, Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta
Mark Carney	guvernér, Bank of England
Luc Coene	guvernér, Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique
Carlos Costa	guvernér, Banco de Portugal
Panicos O. Demetriades	guvernér, Central Bank of Cyprus (do 10. dubna 2014)
Chrystalla Georgiadjiová	guvernérka, Central Bank of Cyprus (od 11. dubna 2014)
Ardo Hansson	guvernér, Eesti Pank
Patrick Honohan	guvernér, Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland
Stefan Ingves	guvernér, Sveriges Riksbank
Mugur Constantin Isărescu	guvernér, Banca Națională a României

Ivan Iskrov	guvernér, Българска народна банка (Bulharská národní banka)
Boštjan Jazbec	guvernér, Banka Slovenije
Klaas Knot	prezident, De Nederlandsche Bank
Erkki Liikanen	guvernér, Suomen Pankki – Finlands Bank
Luis M. Linde	guvernér, Banco de España
Jozef Makúch	guvernér, Národná banka Slovenska
György Matolcsy	guvernér, Magyar Nemzeti Bank
Ewald Nowotny	guvernér, Oesterreichische Nationalbank
Christian Noyer	guvernér, Banque de France
George A. Provopoulos	guvernér, Bank of Greece (do 19. června 2014)
Gaston Reinesch	guvernér, Banque centrale du Luxembourg
Ilmārs Rimšēvičs	guvernér, Latvijas Banka
Lars Rohde	guvernér, Danmarks Nationalbank
Miroslav Singer	guvernér, Česká národní banka
Yannis Stournaras	guvernér, Bank of Greece (od 26. června 2014)
Vitas Vasiliauskas	předseda Rady, Lietuvos bankas
Ignazio Visco	guvernér, Banca d'Italia
Boris Vujčić	guvernér, Hrvatska narodna banka
Jens Weidmann	prezident, Deutsche Bundesbank

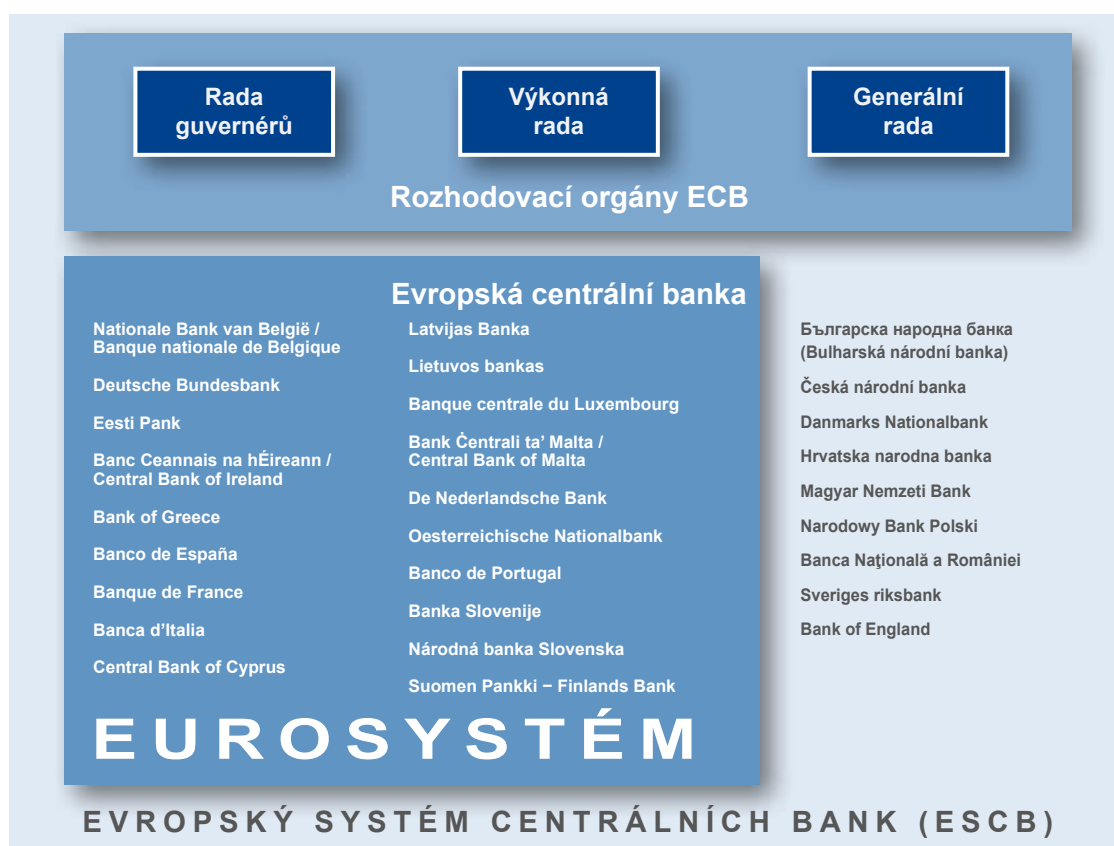


Přední řada (zleva doprava): Boris Vujčić, Liviu Voinea (viceguvernér, Banca Națională a României), Stefan Ingves, Chrystalla Georghadjiová, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Ben Broadbent (viceguvernér, Bank of England), Patrick Honohan, Luis M. Linde, Lars Rohde

Prostřední řada (zleva doprava): Ignazio Visco, Carlos Costa, Josef Bonnici, Boštjan Jazbec, Luc Coene, Jozef Makúch, Christian Noyer

Zadní řada (zleva doprava): Marek Belka, Ivan Iskrov, Ewald Nowotny, Vitas Vasiliauskas, Klaas Knot, Gaston Reinesch, Ardo Hansson, Jens Weidmann, Erkki Liikanen

Poznámka: Mark Carney, Mugur Constantin Isărescu, György Matolcsy, Ilmārs Rimšēvičs, Miroslav Singer a Yannis Stournaras nebyli při fotografování přítomni.



1.4 Správa a řízení

Vedle rozhodovacích orgánů zahrnuje řídicí struktura ECB Výbor ECB pro audit a Etický výbor i celou řadu vnějších a vnitřních kontrolních mechanismů.

Výbor ECB pro audit

Výbor ECB pro audit posiluje správu a řízení ECB a Eurosystemu jako celku. Je nápomocen Radě guvernérů v rámci její odpovědnosti tím, že poskytuje poradenství a stanoviska týkající se (i) integrity finančních informací, (ii) dohledu nad interní kontrolou, (iii) souladu s platnými právními předpisy a kodexy chování a (iv) výkonu funkcí auditu. Jeho [mandát](#) je k dispozici na internetových stránkách ECB. Předsedou Výboru pro audit je Erkki Liikanen a jeho dalšími členy jsou Vítor Constâncio, Christian Noyer, Hans Tietmeyer a Jean-Claude Trichet.

Vnější kontrolní mechanismy

Statut ESCB stanoví dva kontrolní mechanismy, a to externího auditora², jehož úkolem je ověřovat roční účetní závěrku ECB, a Evropský účetní dvůr, který prověřuje efektivitu řízení ECB.

Vnitřní kontrolní mechanismy

Další klíčové komponenty správy a řízení ECB zahrnují strukturu vnitřní kontroly ECB, etický rámec a pravidla týkající se přístupu veřejnosti k dokumentům ECB.

Struktura vnitřní kontroly ECB vychází z funkčního přístupu, v jehož rámci každá organizační složka (sekce, odbor, ředitelství a generální ředitelství) má primární odpovědnost za řízení svých rizik i za účinnost a efektivitu své činnosti. Zahrnuje rovněž monitorovací mechanismy a účinné postupy k dosažení patřičné kontroly finančního a operačního rizika. Podrobnější popis kontrolních mechanismů a postupů je uveden ve zprávě o činnosti, která je součástí kapitoly Roční účetní závěrka 2014.

Nezávisle na struktuře vnitřních kontrolních mechanismů a sledování rizik v ECB provádí interní audit, který je přímo podřízen Výkonné radě, kontroly v souladu s Chartou auditu ECB³.

Etický rámec ECB

Etický rámec ECB zahrnuje Kodex chování pro členy Rady guvernérů, Doplnkový kodex etických kritérií pro členy Výkonné rady, Kodex chování pro členy Rady dohledu a pravidla pro zaměstnance ECB, která byla upravena 3. prosince 2014 po ustavení jednotného mechanismu dohledu (SSM).

Etický rámec stanoví etická pravidla a hlavní zásady pro zajištění vysoké míry důvěryhodnosti, profesionality, efektivnosti a transparentnosti při plnění úkolů. Po ustavení SSM se význam správy a řízení pro ECB ještě zvýšil. V zájmu zajištění odpovídající a konzistentní implementace současného etického rámce a posílení správy a řízení ECB Rada guvernérů 17. prosince 2014 rozhodla o zřízení Etického výboru. Dále byla ustavena kancelář pro compliance, správu a řízení, která má pomáhat Výkonné radě při ochraně integrity a dobrého jména ECB, prosazování etických norem jednání a posilování odpovědnosti a transparentnosti ECB.

Etický výbor ECB

Etický výbor bude kromě jiného poskytovat poradenství na základě individuálních žádostí a převezme kompetence poradce pro záležitosti etiky na základě Kodexu

² Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft pro finanční roky 2013–2017.

³ V zájmu zvýšení transparentnosti auditu v ECB je tato Charta uveřejněna na internetových stránkách ECB.

chování pro členy Rady guvernérů a představitele pro záležitosti etiky na základě Doplňkového kodexu etických kritérií pro členy Výkonné rady. Etický výbor bude mít tři externí členy, přičemž nejméně jeden z nich bude externím členem Výboru ECB pro audit. Členy Etického výboru musí být osoby, které pocházejí z členských států EU, těší se vysoké vážnosti, jejich nezávislost je nezpochybnitelná a správně chápou cíle, úkoly a způsob řízení ECB, ESCB, Eurosystemu a SSM.

1.5 Přístup veřejnosti k dokumentům ECB

Rozhodnutí ECB o přístupu veřejnosti k dokumentům ECB⁴ je v souladu s cíli a normami jiných institucí a orgánů EU v oblasti přístupu veřejnosti k jejich dokumentům. Toto rozhodnutí zvyšuje transparentnost a zároveň zohledňuje nezávislost ECB a národních centrálních bank a zajišťuje zachování služebního tajemství v některých záležitostech specifických pro plnění úkolů ECB.⁵ Počet žádostí veřejnosti o přístup k dokumentům ECB byl i v roce 2014 nízký.

⁴ Rozhodnutí ECB/2004/3 ze dne 4. března 2004 o přístupu veřejnosti k dokumentům Evropské centrální banky, Úř. věst. L 80, 18.3.2004, s. 42.

⁵ V souladu se závazkem ECB zachovávat zásady otevřenosti a transparentnosti zajišťuje část „Archiv“ internetových stránek ECB přístup k historické dokumentaci.

Příloha 2

Výbory Eurosystemu/ESCB

Výbory Eurosystemu/ESCB nadále hrály významnou roli v rozhodovacím procesu orgánů ECB při plnění jejich úkolů. Na žádost Rady guvernérů a Výkonné rady tyto výbory poskytují expertizy v oblasti svých kompetencí a usnadňují tak rozhodovací proces. Členství ve výborech je obvykle omezeno na zaměstnance centrálních bank Eurosystemu. Pokud se však projednává problematika spadající do kompetence Generální rady, účastní se zasedání výborů i národní centrální banky členských států, které dosud nezavedly euro. Některé výbory se navíc scházejí ve složení SSM (tj. jeden člen z centrální banky a jeden člen z příslušného orgánu každého zúčastněného členského státu), pokud se jedná o záležitostech týkajících se bankovního dohledu. V případě potřeby mohou být přizvány k účasti na zasedání výborů i další kompetentní orgány.

VÝBORY EUROSISTÉMU/ESCB, ŘÍDICÍ VÝBOR EUROSISTÉMU PRO IT, ROZPOČTOVÝ VÝBOR, VÝBOR PRO LIDSKÉ ZDROJE A PŘEDSEDOVÉ TĚCHTO VÝBORŮ

(k 1. lednu 2015)

Výbor pro účetnictví a měnové příjmy (AMICO) Werner Studener	Výbor pro mezinárodní vztahy (IRC) Frank Moss
Výbor pro bankovky (BANCO) Ton Roos	Výbor pro právní záležitosti (LEGCO) Chiara Zilioliová
Výbor pro kontrolu (COMCO) Pentti Hakkarainen	Výbor pro operace na trhu (MOC) Ulrich Bindseil
Výbor Eurosystemu/ESCB pro komunikaci (ECCO) Christine Graeffová	Výbor pro měnovou politiku (MPC) Wolfgang Schill
Výbor pro finanční stabilitu (FSC) Vítor Constâncio	Výbor pro organizační rozvoj (ODC) Steven Keuning
Výbor pro informační technologie (ITC) Koenraad de Geest	Výbor pro platební styk a zúčtování (PSSC) Marc Bayle / Daniela Russová
Výbor interních auditorů (IAC) Klaus Gressenbauer	Výbor pro řízení rizik (RMC) Carlos Bernadell
Rozpočtový výbor (BUCOM) José Luis Malo de Molina	Výbor pro statistiku (STC) Aurel Schubert
Řídicí výbor Eurosystemu pro IT (EISC) Vítor Constâncio	Výbor pro lidské zdroje (HRC) Steven Keuning

Existují ještě další tři výbory: Rozpočtový výbor spolupracuje s Radou guvernérů v záležitostech, které souvisejí s rozpočtem ECB. Výbor pro lidské zdroje je fórum pro výměnu zkušeností, odborných znalostí a informací mezi centrálními bankami Eurosystemu/ESCB v oblasti řízení lidských zdrojů. Činnost Řídicího výboru Eurosystemu pro IT, který byl ustaven v roce 2007 s mandátem řídit průběžné zdokonalování využívání IT v Eurosystemu, byla přerušena v listopadu 2014. Jeho úkoly byly svěřeny jiným výborům, konkrétně Výboru pro kontrolu, Výboru pro informační technologie a Výboru pro organizační rozvoj.

Příloha 3

Vývoj v oblasti organizace a lidských zdrojů

ORGANIZAČNÍ STRUKTURA ECB

(k 1. lednu 2015)



1 Podřízen prezidentovi ECB v jeho funkci předsedy ESRB.

2 Včetně funkce ochrany dat.

3 Tajemník Výkonné rady, Rady guvernérů a Generální rady.

Lidské zdroje ECB

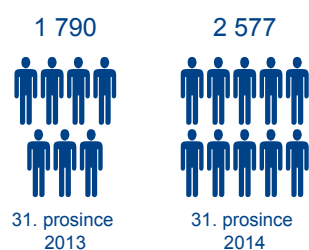
Rok 2014 byl v oblasti lidských zdrojů pro ECB mimořádný. Zvláštní pozornost byla věnována náboru nových zaměstnanců a odbornému rozvoji stávajících zaměstnanců v souvislosti se spuštěním jednotného mechanismu dohledu (SSM) dne 4. listopadu 2014. Důležitým tématem byla i genderová diverzita. Počet žen ve vedoucích funkcích se v roce 2014 zvýšil.

K 31. prosinci 2014 měla ECB 2 622 schválených pracovních pozic přepočtených na plný úvazek (oproti 1 907 na konci roku 2013). Velká většina dodatečných pracovních pozic schválených v souvislosti se zřízením SSM byla obsazena do 31. prosince 2014. Počet zaměstnanců ECB přepočtený na plný úvazek tak dosáhl 2 577 (oproti 1 790 k 31. prosinci 2013).¹ V roce 2014 ECB nabídla celkem 779 nových smluv na dobu určitou (smlouvy sjednané ze své podstaty pouze na dobu určitou² nebo s možností změny na dobu neurčitou). Během roku bylo dále uzavřeno 506 krátkodobých smluv (mimo prodloužení některých smluv) k pokrytí absence zaměstnanců, která trvala méně než jeden rok. V průběhu roku 2014 ECB nadále nabízela krátkodobé smlouvy na dobu do 36 měsíců zaměstnancům národních centrálních bank a mezinárodních organizací. K 31. prosinci 2014 pracovalo v ECB v rámci nejrůznějších stáží 151 zaměstnanců z národních centrálních bank a mezinárodních organizací, což bylo o 26% méně než na konci roku 2013. V září 2014 ECB uvítala deset účastníků devátého programu pro absolventy vysokých škol. K 31. prosinci 2014 měla ECB 155 stážistů (o 7 % více než v roce 2013). ECB rovněž nabídla čtyři studijní pobyty v rámci Wim Duisenberg Research Fellowship Programme, který je určen pro přední ekonomy, a pět studijních pobytů pro mladé výzkumné pracovníky v rámci vlastního programu Lamfalussy Fellowship.

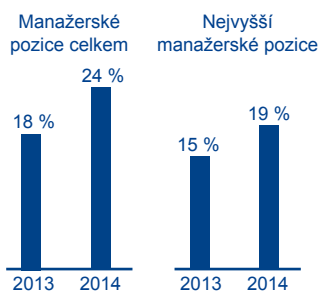
Odborný rozvoj zaměstnanců byl v ECB nadále významným tématem. V roce 2014 se kladl důraz zejména na přípravu a zavedení vzdělávacího programu SSM a výrazné rozšíření školicích programů pro nové zaměstnance zaměřených na sdílení znalostí. Dvouletý program pro podporu změny kariéry byl úspěšně ukončen a 45 dlouholetých zaměstnanců ECB tak využilo této příležitosti k budování své další kariéry mimo ECB. V roce 2014 byl spuštěn také manažerský program pro ženy.

Poté, co Výkonná rada v červnu 2013 rozhodla o stanovení genderových cílů pro podíl žen na manažerských postech a na úrovni nejvyššího vedení, se zastoupení žen na těchto postech zvýšilo. Na konci roku 2014 činil podíl žen na manažerských pozicích 24 % (18 % na konci roku 2013) a ženy zastávaly 19 % nejvyšších manažerských pozic (15 % na konci roku 2013). Současně s rozhodnutím o stanovení genderových cílů Výkonná rada schválila akční plán genderové diverzity tvořený řadou operativních opatření a nástrojů (ambasadoři diverzity, program mentoringu a další možnosti práce z domova), které byly následně implementovány.

Faktický ekvivalent počtu zaměstnanců na plný úvazek



Ženy na manažerských pozicích



¹ Kromě smluv na plný úvazek tento údaj zahrnuje krátkodobé smlouvy pracovníků vyslaných z národních centrálních bank a mezinárodních organizací a smlouvy účastníků vzdělávacího programu ECB pro absolventy vysokých škol.

² Bylo uzavřeno několik smluv bez možnosti změny na smlouvu na dobu neurčitou (zejména v oblasti sdílených služeb ECB) k zajištění dočasných úkolů spojených se spuštěním SSM.

ECB nadále podporuje potřeby zaměstnanců z hlediska dosažení rovnováhy mezi profesním a osobním životem. Na konci roku 2014 pracovalo na částečný úvazek 259 zaměstnanců (228 na konci roku 2013) a 29 zaměstnanců bylo na neplacené rodičovské dovolené (26 na konci roku 2013). V roce 2014 pracovalo z domova nejméně jednou za měsíc v průměru zhruba 781 zaměstnanců.

Ačkoli počet zaměstnanců celkově vzrostl, odešlo v roce 2014 53 zaměstnanců se smlouvou na dobu určitou nebo neurčitou (oproti 42 v roce 2013), a to z důvodu výpovědi nebo odchodu do důchodu, a během roku bylo ukončeno 396 krátkodobých smluv.

Nové sídlo ECB

ECB se v roce 2014 přestěhovala do svého nového sídla, čímž byl úspěšně završen proces, který trval šestnáct let.

ECB zahájila hledání vhodného pozemku pro své sídlo již v roce 1998 na základě doporučení Evropského účetního dvora všem orgánům EU, že je v dlouhodobém horizontu daleko hospodárnější kancelářské prostory vlastnit než je najímat. Po zhlédnutí 35 možných pozemků ECB v roce 2001 rozhodla o nákupu parcely s Grossmarkthalle (dřívější frankfurtské velkoobchodní tržnice) a o zachování původní budovy. Studie proveditelnosti prokázala, že tento areál je z ekonomického hlediska nejschůdnější, je dobře napojený na infrastrukturu, splňuje prostorové požadavky a je optimální i po stránce dodržení bezpečnostních opatření nezbytných pro centrální banku. Nabízí také dostatečný prostor pro další výstavbu a rozšíření.

Návrh vypracovali architekti z vídeňského ateliéru COOP HIMMELB(L)AU. Design nového sídla vytváří pracovní prostředí, které usnadňuje otevřenou komunikaci a zajišťuje týmovou spolupráci a interakci na všech úrovních. Design je zároveň natolik flexibilní, že jej lze snadno uzpůsobit jakýmkoli požadovaným změnám.

Jedinečná prosklená výšková kancelářská budova, která je s budovou tržnice propojena vstupní budovou, se stala dominantou frankfurtské čtvrti Ostend a nový komplex budov se zařadil mezi významné stavby evropské architektury.

Budova Grossmarkthalle byla postavena v letech 1926–1928 a měla sloužit nákupu a prodeji ovoce a zeleniny ve Frankfurtu a v jeho okolí. Grossmarkthalle, jakožto industriální budova, předznamenala vzestup Frankfurtu mezi metropole ve 20. letech 20. století. Martin Elsaesser, který byl v té době ředitelem úřadu územního plánování města Frankfurtu, ji navrhl jako největší samonosnou železobetonovou halu na světě.

Proces výstavby zahrnoval přeměnu této industriální budovy ve veřejnou instituci s celou škálou funkcí, což si vyžádalo značné úsilí. Od samého počátku byla všechna rozhodnutí týkající se návrhu a jeho dalšího rozpracování podrobně diskutována a schvalována v těsné spolupráci se zástupci města Frankfurtu nad Mohanem a s orgány památkové péče. Díky přeměně bývalé městské velkoobchodní tržnice a jejímu začlenění do návrhu se historie stala součástí ECB a tato dominanta tak získala na jedinečnosti.

ECB se od začátku zaměřovala na vytvoření udržitelné budovy, která bude vysoce efektivní z hlediska spotřeby energií a vody. Byla provedena řada opatření, která zajistí, že nové sídlo bude dosahovat o 30 % větší energetickou úspornost, než vyžaduje německé nařízení z roku 2007 o energetické náročnosti budov (Energieeinsparverordnung).

V roce 2014 byly stavební práce na novém sídle ECB dokončeny. Instalace technické infrastruktury a interiérové práce uvnitř budov byly dokončeny a stavba dvou prvků propojujících Grossmarkthalle s výškovými budovami proběhla na jaře. Každé poschodí bylo rozděleno na různě velké kanceláře s využitím odlehčených stěn a od dubna se začal instalovat nábytek. Pokračovala i realizace plánu na úpravu terénu v okolí sídla, které již bylo vyčištěno. Skupiny stromů, valy a příkopy začaly získávat konečnou podobu. Terénní a parkové úpravy by měly být dokončeny v roce 2015.

Proces získání formálního schválení stavby ze strany orgánů města Frankfurtu byl zahájen na jaře 2014. Během léta byly pečlivě testovány všechny technické systémy a zároveň byla instalována zcela nová infrastruktura IT. Na podzim ECB obdržela od orgánů města formální povolení k provozování budovy.

Od 31. října pak bylo přestěhováno 2 421 pracovníků. To znamenalo úspěšné dokončení výstavby funkčního, udržitelného a moderního sídla ECB. Většina zaměstnanců v oblasti měnové politiky tak nyní pracuje společně pod jednou střechou. Avšak vzhledem k tomu, že nové sídlo bylo navrženo v době, kdy se ještě nepředpokládalo, že ECB bude svěřen dohled nad bankami v eurozóně, ECB v listopadu 2013 rozhodla, že bude nadále najímat původní budovu, aby v ní mohla umístit pracovníky bankovního dohledu. Zaměstnanci poskytující sdílené služby jsou umístěni v obou budovách.