



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER

ÉVES JELENTÉS 2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

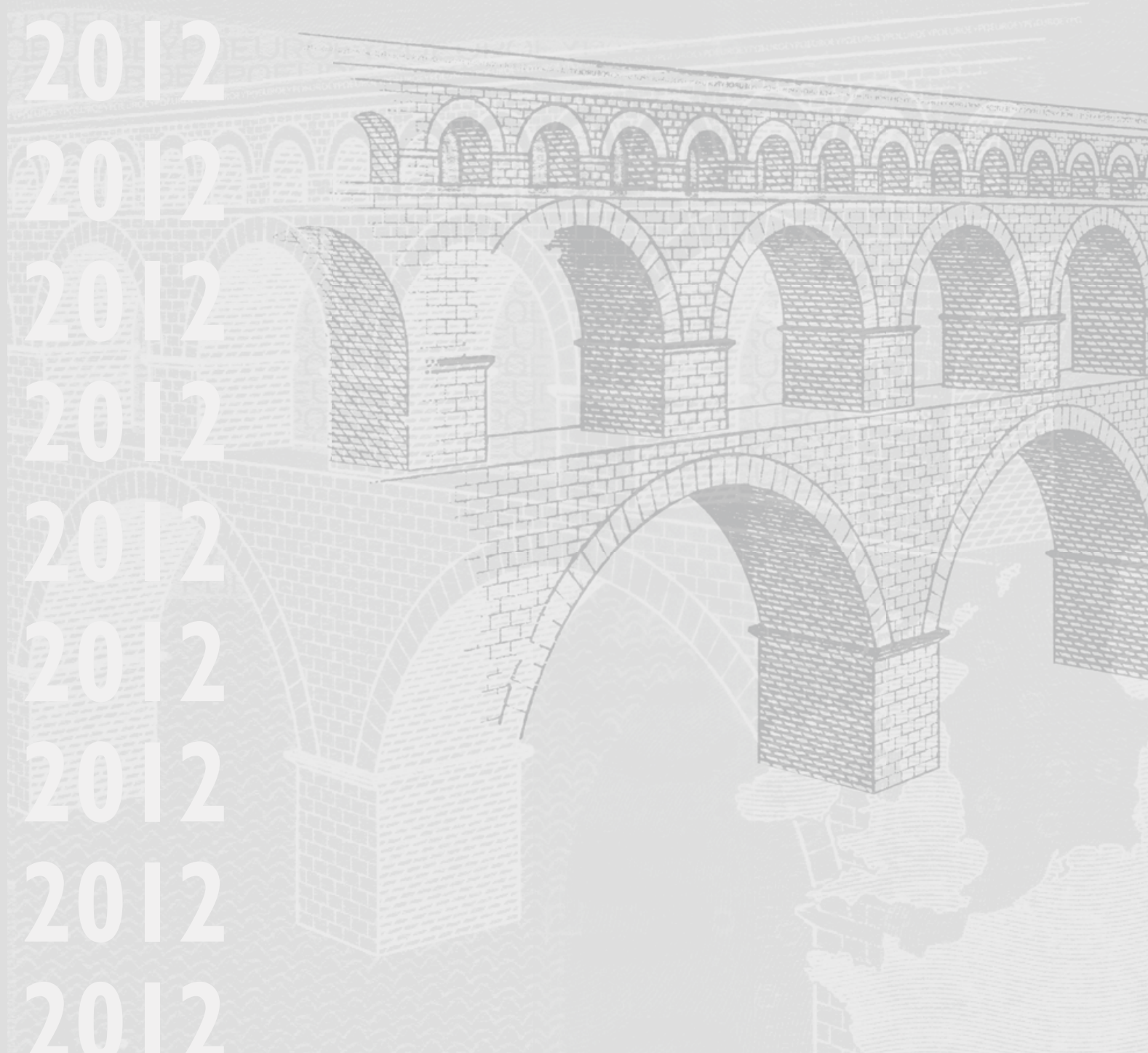
2012

2012

2012

ÉVES JELENTÉS 2012

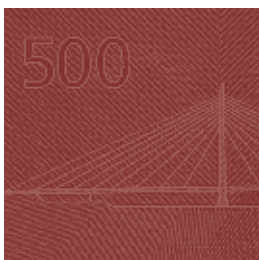
EURÓPAI KÖZPONTI BANK





EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER



Az EKB 2013.
évi kiadványain
az 5 eurós bankjegy
egy-egy motívuma
látható.



**ÉVES JELENTÉS
2012**

© Európai Központi Bank, 2013

Cím:

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Németország

Postacím:

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Telefon:

+49 69 1344 0

Honlap:

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

Fax:

+49 69 1344 6000

Valamennyi jog fenntartva.

*A kiadvány kizárólag oktatási és nem kereskedelmi
célből, a forrás feltüntetésével sokszorosítható*

Fotók:

*Andreas Böttcher
Robert Metsch*

*A jelentésben szereplő adatgyűjtés lezárásának
időpontja: 2013. március 1.*

ISSN 1830-2882 (nyomtatás)

ISSN 1830-2963 (epub verzió)

ISSN 1830-2963 (on-line)

EU catalogue number QB-AA-13-001-HU-C (nyomtatás)

EU catalogue number QB-AA-13-001-HU-E (epub verzió)

EU catalogue number QB-AA-13-001-HU-N (on-line)

TARTALOMJEGYZÉK

ELŐSZÓ	9
I. FEJEZET	
GAZDASÁGI FOLYAMATOK ÉS MONETÁRIS POLITIKA	15
1 MONETÁRIS POLITIKAI DÖNTÉSEK	15
2 MONETÁRIS, PÉNZÜGYI ÉS GAZDASÁGI FOLYAMATOK	18
2.1 A nemzetközi makrogazdasági környezet	18
1. keretes írás Mi az oka a globális kereskedelem közelmúltbeli lassulásának?	20
2.2 Monetáris és pénzügyi folyamatok	29
2. keretes írás A 2011. december 8-án elhatározott nem hagyományos intézkedések hatása	35
3. keretes írás Az euroövezeti hosszú távú inflációs várakozások trendjei	43
2.3 Az árak és a költségek alakulása	52
4. keretes írás A közvetett adók hatása a HICP- (harmonizált fogyasztóiár-indexszel mért) inflációra	54
2.4 A kibocsátás, a kereslet és a munkaerőpiac alakulása	59
5. keretes írás Az egyensúly helyreállítása az euroövezetben	62
2.5 Fiskális folyamatok	68
3 GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI EU-TAGÁLLAMOKBAN	73
2. FEJEZET	
KÖZPONTI BANKI MŰVELETEK ÉS TEVÉKENYSÉG	83
1 MONETÁRIS POLITIKAI MŰVELETEK, DEVIZAMŰVELETEK, BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉG	83
1.1 Monetáris politikai műveletek	83
1.2 Devizaműveletek és más jegybankokkal folytatott műveletek	92
1.3 Befektetési tevékenység	93
2 FIZETÉSI ÉS ÉRTÉKPAPÍR-ELSZÁMOLÁSI RENDSZEREK	95
2.1 A TARGET2 rendszer	95
2.2 TARGET2-Securities	97
2.3 Határon átnyúló fedezetelszámolási eljárásrend	99
3 BANKJEGYEK ÉS ÉRMÉK	100
3.1 A bankjegyek és érmék forgalma	100
3.2 A bankjegyhamisítás és a pénzhamisítás megakadályozása	101
3.3 Bankjegykibocsátás és -gyártás	102
4 STATISZTIKA	104
4.1 Új és továbbfejlesztett euroövezeti statisztikák	105
4.2 Egyéb statisztikai újítások	105
5 KÖZGAZDASÁGI KUTATÁS	107
5.1 Kutatási irányok és eredmények	107
5.2 A kutatási eredmények terjesztése: kiadványok és konferenciák	108

6 EGYÉB FELADTKÖRÖK ÉS TEVÉKENYSÉGEK	109
6.1 A monetáris finanszírozás és a kiváltságos hozzáférés tilalma	109
6.2 Tanácsadói feladatkör	109
6.3 Hitelfelvételi és hitelnyújtási műveletek kezelése	114
6.4 Az eurorendszer tartalékkezelési szolgáltatásai	115
3. FEJEZET	
PÉNZÜGYI STABILITÁS, AZ ERKT-VAL KAPCSOLATOS FELADATOK ÉS PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓ	117
I PÉNZÜGYI STABILITÁS	117
1.1 A pénzügyi stabilitás nyomon követése	117
1.2 Pénzügyi stabilitási intézkedések	120
2 AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET MŰKÖDÉSÉVEL KAPCSOLATOS FELADATOK	122
2.1 Intézményi keretek	122
2.2 Az európai rendszerkockázati testületnek nyújtott elemzési, statisztikai, logisztikai és adminisztratív támogatás	123
3 PÉNZÜGYI SZABÁLYOZÁS ÉS FELÜGYELET	125
3.1 Banki tevékenység	125
3.2 Értékpapírok	127
3.3 Számvitel	128
4 PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓ	129
5 A FIZETÉSI RENDSZEREK ÉS A PIACI INFRASTRUKTÚRÁK FELVIGYÁZÁSA	133
5.1 Nagy összegű fizetési rendszerek és háttérszolgáltatások	134
5.2 Kis összegű fizetési rendszerek és fizetési módok	136
5.3 Értékpapírok és derivatívák elszámolása és kiegyenlítése	137
4. FEJEZET	
EURÓPAI KITEKINTÉS	141
I GAZDASÁGPOLITIKAI ÉS INTÉZMÉNYI KÉRDÉSEK	141
2 AZ EU-HOZ CSATLAKOZÓ ÉS TAGJELÖLT ORSZÁGOKBAN ZAJLÓ FOLYAMATOK ÉS A VELÜK FENNTARTOTT KAPCSOLATOK	146
5. FEJEZET	
NEMZETKÖZI KÉRDÉSEK	149
I A NEMZETKÖZI MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI RENDSZER LEGFONTOSABB FOLYAMATAI	149
2 EGYÜTTMŰKÖDÉS EU-N KÍVÜLI ORSZÁGOKKAL	151

6. FEJEZET	
KÜLSŐ KOMMUNIKÁCIÓ ÉS SZÁMONKÉRHETŐSÉG	155
1 SZÁMONKÉRHETŐSÉG ÉS KOMMUNIKÁCIÓS POLITIKA	155
2 AZ EURÓPAI PARLAMENTI SZÁMONKÉRHETŐSÉG	156
3 KOMMUNIKÁCIÓS TEVÉKENYSÉG	157
7. FEJEZET	
INTÉZMÉNYI KERET, SZERVEZETI KÉRDÉSEK	163
1 AZ EKB DÖNTÉSHOZÓ TESTÜLETEI ÉS SZERVEZETIRÁNYÍTÁSI RENDSZERE	163
1.1 Az eurorendszer és a Központi Bankok Európai Rendszere	163
1.2 A Kormányzótanács	164
1.3 Az Igazgatóság	166
1.4 Az Általános Tanács	167
1.5 Az eurorendszer/KBER szakbizottságai, a Költségvetési bizottság, az Emberi erőforrások konferenciája és az Eurorendszer informatikai operatív bizottsága	169
1.6 Szervezetirányítási rendszer	170
2 SZERVEZETI FEJLŐDÉS	175
2.1 Emberierőforrás-gazdálkodás	175
2.2 Munkavállalói kapcsolatok, társadalmi dialógus	176
2.3 A KBER társadalmi dialógusa	177
2.4 Az eurorendszer beszerzési koordinációs irodája	177
2.5 Az EKB új székháza	178
2.6 Környezetvédelem	179
2.7 Informatikai szolgáltatásmenedzsment	179
AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK ÉVES BESZÁMOLÓJA	
Jelentés a 2012. december 31-ével záruló év gazdálkodásáról	181
Mérleg a 2012. december 31-i fordulónapon	188
Eredménykimutatás a 2012. december 31-ével záródó évről	190
Az EKB számviteli politikája	191
A mérleg sorokat leíró, részletező adatok	198
Az eredménykimutatás sorait leíró, részletező adatok	214
Független könyvvizsgálói jelentés	221
Kiegészítő melléklet a nyereség, illetve veszteség felosztásáról	222
Az eurorendszer összevont mérlege, 2012. december 31.	224

FÜGGELÉKEK

1	AZ EKB ÁLTAL ELFOGADOTT JOGI DOKUMENTUMOK	227
2	AZ EUORENDSZER MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEINEK IDŐRENDI ÁTTEKINTÉSE	237
3	AZ EKB LIKVIDITÁSNYÚJTÁSHOZ KAPCSOLÓDÓ KOMMUNIKÁCIÓJÁNAK ÁTTEKINTÉSE	239
4	AZ EKB KIADVÁNYAI	241
5	FOGALOMTÁR	242

RÖVIDÍTÉSEK

ORSZÁGOK

BE	Belgium
BG	Bulgária
CZ	Cseh Köztársaság
DK	Dánia
DE	Németország
EE	Észtország
IE	Írország
GR	Görögország
ES	Spanyolország
FR	Franciaország
IT	Olaszország
CY	Ciprus
LV	Lettország
LT	Litvánia
LU	Luxemburg
HU	Magyarország
MT	Málta
NL	Hollandia
AT	Ausztria
PL	Lengyelország
PT	Portugália
RO	Románia
SI	Szlovénia
SK	Szlovákia
FI	Finnország
SE	Svédország
UK	Egyesült Királyság
JP	Japán
US	Egyesült Államok

EGYÉB

BIS	Nemzetközi Fizetések Bankja (<i>Bank for International Settlements</i>)
CPI	fogyasztóiár-index (<i>Consumer Price Index</i>)
EBA	Európai Bankfelügyeleti Hatóság (<i>European Banking Authority</i>)
EGT	Európai Gazdasági Térség
EIOPA	Európai Biztosítási és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság (<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>)
EKB	Európai Központi Bank

ESA 95	nemzeti számlák európai rendszere (ESA 1995) (<i>European System of Accounts 1995</i>)
ESMA	Európai Értékpapír-piaci Hatóság (<i>European Securities and Markets Authority</i>)
EU	Európai Unió
EUR	euro
GDP	bruttó hazai termék (<i>gross domestic product</i>)
GMU	Gazdasági és Monetáris Unió
HICP	harmonizált fogyasztóiár-index (<i>Harmonised Index of Consumer Prices</i>)
ILO	Nemzetközi Munkaügyi Szervezet (<i>International Labour Organisation</i>)
IMF	Nemzetközi Valutaalap (<i>International Monetary Fund</i>)
KBER	Központi Bankok Európai Rendszere
MPI	monetáris pénzügyi intézmény
NKB	nemzeti központi bank
OECD	Gazdasági Együtműködési és Fejlesztési Szervezet (<i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i>)
PPI	termelőiár-index (<i>Producer Price Index</i>)

A közösségi gyakorlatnak megfelelően a jelentés az EU-tagállamok neveinek felsorolásánál a nemzeti nyelvek szerinti országnevek betűrendjét követi.

Eltérő jelzés hiányában a jelentésben a Szerződés különböző cikkeire tett összes hivatkozás a Lisszaboni Szerződés 2009. december 1-jén történt életbe lépése óta hatályos számozást követi.

ELŐSZÓ



A pénzügyi és államadósság-válság által előidézett zsugorodó gazdasági környezetben és változékony pénzügyi helyzetben 2012 ismét nehéz feladatok elé állította a monetáris politikát. Mindazonáltal az Európai Központi Bank megőrizte monetáris politikájának hitelességét, ami abból is látható, hogy a közép- és hosszabb távú inflációs várakozások továbbra is szilárdan rögzítve vannak a Kormányzótanács azon céljának megfelelően, hogy az infláció ütemét középtávon 2% alatt, de ahhoz közel tartsa.

Az euroövezet reálgazdasági teljesítménye 2012-ben visszaesett, ami elsősorban a gyenge beruházási tevékenységnek és magánfogyasztásnak tudható be. Ez a fejlemény a gyenge gazdasági bizalommal, a nagyobb bizonytalansággal, valamint a pénzügyi és nem pénzügyi szektorokban zajló mérlegkiigazítással magyarázható, amihez hozzájött még a nagy munkanélküliség, a szigorúbb fiskális politika és a visszafogott külső kereslet. Az éves infláció szintje a kedvezőtlen makrogazdasági környezet ellenére

2012-ben megemelkedett maradt, bár az év folyamán csökkenő pályára állt. Az infláció több euroövezeti országban is nagyrészt az energiaárak gyors emelkedését, valamint a közvetett adók és a szabályozott árak emelését tükrözte. Üteme a 2011-es 2,7% után 2012-ben átlagosan 2,5% volt. A monetáris expanzió alapüteme az egész év során visszafogott maradt. Figyelembe véve, hogy mivel realizálódtak a lassabb gazdasági növekedés felé mutató kockázatok, a monetáris politikai szempontból releváns időtávon enyhült az inflációs nyomás, a Kormányzótanács 2012 júliusában úgy döntött, hogy 25 bázisponttal leengedi az EKB irányadó kamatait.

Az év elején a pénzügyi piacokon igen feszült volt a helyzet. A későbbi időszakban a bankközi pénzpiacon uralkodó finanszírozási nehézségek némileg enyhültek, ami nem utolsósorban azzal áll összefüggésben, hogy a bankok aktívan igénybe vették a 2011. decemberben és 2012. februárban, tehát két alkalommal meghirdetett hároméves, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveleteket. Akárcsak az összes refinanszírozási művelet 2012-ben, az említett műveletek végrehajtása is teljes elosztás mellett történt, ami segített megakadályozni a reálgazdaság hitelezésének fennakadását. Emellett az eurorendszer további intézkedésekkel igyekezte megőrizni és bővíteni a partnerei rendelkezésére álló biztosítékok körét, például egyes további hitelkövetelések biztosítékok közé való felvételével és bizonyos eszközfedeztetű értékpapírfajtákra vonatkozó alkalmassági kritériumok bővítésével. Mindezen intézkedések együttesen könnyebben hozzáférhetővé tették az euroövezeti szereplők számára a biztosítékokat.

Az euroövezeti államadósság-válság ismételt kiéleződése 2012 első felében egyértelműen rámutatott arra, milyen fontos az egyes országok gazdasági, fiskális és pénzügyi politikáinak jobb és átgondoltabb összehangolása, hogy így ne lépjenek fel fenntarthatatlan folyamatok, amelyek veszélyeztetik a GMU akadálytalan működését. Az év során számos fontos kezdeményezést tettek a GMU megerősítése érdekében.

A Gazdasági és Monetáris Unió belüli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló, 2012 márciusában aláírt szerződést (más néven a fiskális egyezséget) a későbbiekben 12 euroövezeti ország is ratifikálta, mielőtt 2013. január 1-jén hatályba lépett. A Szerződés célja a meglévő fiskális keretrendszer megerősítése azáltal, hogy az egyes országok jogrendszerében rögzít egy strukturális egyensúlyi költségvetésre vonatkozó szabályt. A szabálytól való eltérést, és ami a legfontosabb, ennek az államadóságra gyakorolt kumulatív hatását automatikusan korrigálják. Az új szabály helyes alkalmazása és érvényesítése lehetővé teszi, hogy az állami pénzügyeket ismét fenntartható pályára állítsák.

Az euroövezeti állam-, illetve kormányfők 2012 májusában felkérték az Európai Tanács, az Európai Bizottság, az eurocsoport és az EKB elnökeit, hogy javaslatokat dolgozzanak ki arról, miként erősíthető tovább a gazdasági unió oly módon, hogy maradéktalanul megfeleljen a monetáris unió követelményeinek. A javaslatok alapján 2012 fennmaradó részében fontos döntések születtek, amelyek közül kiemelendő, hogy az EKB vezetésével létrejött az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM). Emellett további fontos kezdeményezések indultak – ezeken 2013 folyamán tovább kell dolgozni – köztük az egységes bankszanálási mechanizmus, valamint a versenyképességet és a növekedést elősegítő új szerződéses megállapodások, amelyek a szerkezeti reformnak és az övezet belső versenyképességének megerősítésével az egész euroövezet alkalmazkodóképességét hivatottak erősíteni.

A pénzügyi piaci helyzet 2012 közepén ismét rosszabbra fordult, ami részben az euro visszafordíthatóságával kapcsolatos alaptalan befektetői aggodalmaknak tudható be. A Kormányzótanács a monetáris politika transzmissziójának és egységességének garantálása céljából augusztusban bejelentette, hogy monetáris célú, végleges értékpapír-adásvételi tranzakciók (OMT) bevezetésére készül, amiről szeptemberben közzölt további részleteket. A kormányok kötelezettségvállalásának komolyan vétele, valamint az európai pénzügyi stabilizációs eszköz (EFSF) és az európai stabilitási mechanizmus (ESM) megfelelő működése elengedhetetlen előfeltételei az említett tranzakcióknak, illetve ezek eredményességének. Ezen előfeltételek teljesülésével az eurorendszer mérlegelheti államadóságot megtestesítő értékpapírok másodlagos piacon való vásárlását, amennyiben megítélése szerint a monetáris politika transzmissziójában súlyos fennakadás léphet fel. Annak ellenére, hogy ez idáig ilyen vételi tranzakcióra nem került sor, a bejelentés, továbbá a fiskális egyensúlyzavarok és a folyófizetésimérleg-hiány orvoslására tett kormányzati lépések nyomán fokozatosan oldódott a feszültség a pénzügyi piacokon. Miután ezek széttagozódottsága is fokozatosan csökkent, a monetáris politika reálgazdasági transzmissziója is némileg homogenizálódott, bár a szétapórtottság továbbra is megoldandó feladatként áll a döntéshozók előtt.

A pénzügyi stabilitás terén az euroövezeti pénzügyi rendszer szilárdságát veszélyeztető kockázatok is jelentősen megnövekedtek 2012 első felében. A viszonylag nyugodt első negyedév után néhány euroövezeti országban ismét kiéleződtek az államkötvény-piaci feszültségek, ami az egész övezet pénzügyi rendszerében a problémák kiújulásához vezetett. A helyzet ugyanakkor nyár után érezhetően javult, ami a pénzügyi piaci feszültségek általános enyhülésének köszönhető. A második felében kisebb pénzügyi nyomás volt tapasztalható, de az euroövezet pénzügyi stabilitási egyensúlya továbbra is törékeny volt. Ennek fő oka változatlanul az az eshetőség volt, hogy súlyosbodnak a fiskális, makrogazdasági és pénzügyi rendszerek egyensúlyi problémáiból és gyengeségeiből eredő rendszerkockázati tényezők közötti negatív visszacsatolások.

Az ECOFIN Tanács által 2012 decemberében az SSM létrehozásáról kötött megállapodás mérföldkőnek számít az európai pénzügyi integráció történetében, mivel európai szintre emelte a bankfelügyeletért tett felelősségvállalást. Az Európai Bizottság év végi tanácsi rendeletjavaslata

értelmében az SSM-ben részt vevő országok bankjainak felügyeletét az EKB látja el, közvetlen felügyeleti jogkört gyakorolva a rendszerszempontról fontos, nagy bankok fölött. Az EKB és az országos felügyeletük ugyanakkor egységes rendszerként lépnek fel, összhangban azzal az alapelvvel, hogy az egységes bankfelügyeleti rendszer a monetáris unió kulcseleme.

A bankszektor megerősített szabályozói kereteivel együtt és a bankfelügyelet mellett az előirányzott bankunió további eleme az egységes szanálási mechanizmus, amely közös „védőtámaszt” biztosít átmeneti fiskális támogatás szükségessége esetén. Az említett építőelemek elengedhetetlenek a pénzügyi rendszer egyes stabilitási kockázatainak kezelésében, amelyek elsősorban a bankszektor és az állami szektor gyengeségeinek összekapcsolódásából erednek, valamint elősegítik, hogy megforduljon a pénzügyi piaci szétaprózódási folyamat.

2012 egyszersmind az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) fennállásának második éve volt; ennek az uniós szervnek a feladata az EU pénzügyi rendszerének makroprudenciális felügyelése. Az ERKT titkársági funkcióit az EKB látja el, továbbá elemzői, statisztikai, logisztikai és igazgatási támogatást is biztosít számára. A testület a második évben is rendszeresen rendezett eszmecsere az EU pénzügyi rendszerét érintő rendszerkockázatokról, közzétett továbbá egy kockázati jelzőrendszert, amely olyan kvantitatív és kvalitatív indikátorok összessége, amelyek az unió pénzügyi rendszerében meglévő rendszerkockázatok feltárását és mérését támogatják. Az ERKT 2012-ben két ajánlást fogadott el, amelyek közül az első a banki finanszírozás során fellépő kockázatok csökkentésére, a második pedig az EU-s pénzpiaci alapok szabályozói keretének megerősítésére irányul. A testület az úgynevezett cselekvés vagy indoklás mechanizmus alapján az előző évben kiadott ajánlások megvalósítását is megvizsgálta. Független uniós testületként továbbra is eleget tett az elszámoltathatóság elvéből eredő kötelezettségeinek, mégpedig az Európai Parlamentnek tett éves jelentésén és az ERKT-elnöknek a Parlament Gazdasági és Monetáris Ügyek Bizottsága előtti rendszeres meghallgatásain keresztül, továbbá az ERKT elnöke és az említett bizottság elnöke és alelnökei közötti bizalmas szóbeli egyeztetések révén.

A fizetési rendszerek és a pénzügyi piaci infrastruktúra témakörében az EKB továbbra is fontos szerepet töltött be a piaci infrastruktúra, azon belül is az uniós szintű jogalkotói kezdeményezések stabilitását javító legfontosabb elvi, stratégiai és szabályozói programok kidolgozásában. Részt vállalt még emellett a Fizetési és Elszámolási Rendszerek Bizottságának és az Értékpapír-bizottságok Nemzetközi Szervezetének munkájában is, különös tekintettel a pénzügyi piaci infrastruktúra alapelveinek lefektetésére, az infrastruktúrák helyreállítására, valamint a tőzsdén kívüli derivatívák piaci infrastruktúrájával kapcsolatos kérdésekre. Az eurorendszer a lakossági és kis összegű fizetési forgalomhoz kapcsolódó felügyeleti funkciója terén a kis összegű fizetési rendszerek közötti kapcsolódásokra vonatkozó felügyeleti elvárásokat fogalmazott meg, a kis összegű pénzforgalmi tranzakciók biztonságával foglalkozó európai fórum pedig az internetes fizetési forgalomra vonatkozó biztonsági követelményeket dolgozott ki.

Az EKB további segítséget nyújtott az integrált európai, kis összegű fizetési piac megteremtésében. A 2012. március 14-i keltű úgynevezett zárónapi rendelet fontos előrelépés ebben az irányban azáltal, hogy 2014. február 1-jében szabja meg annak a határidejét, hogy végérvényesen áttérjenek az egységes eurofizetési övezet (SEPA) rendszerére. Az eurorendszer fontos központi banki szolgáltatása a TARGET2 rendszer, amely a nagy összegű fizetési forgalom lebonyolításáról gondoskodik. A TARGET2 egységes platformja jelenleg az EU 24 központi bankja és az egyes felhasználói csoportok számára teszi lehetővé, hogy azonos feltételek mellett élvezzék az átfogó, magas színvonalú, valós időben zajló bruttó elszámolás előnyeit.

A TARGET2-Securities (T2S) projekt 2012-ben fontos mérföldkőhöz érkezett, amikor 22 európai központi értéktár (CSD) keretmegállapodást írt alá, a Danmarks Nationalbank pedig devizarészvételi megállapodást kötött. A T2S-hez kapcsolódó jogi megállapodásokat aláíró CSD-k felelnek a jelenlegi euroalapú elszámolásvolumen csaknem 100%-áért, ami jól mutatja a T2S közösség nagyobb kötelezettségvállalását a projekt megvalósításában. A T2S alkalmazás alapfunkcióinak kidolgozásában jelentős előrelépés történt, és a rendszer továbbra is központi szerepet tölt be a kereskedés utáni harmonizáció elősegítésében. 2012 májusában az ECOFIN Tanács támogatásáról biztosította a rendszert, elismerve az értékpapír-szolgáltatások egységes piacának megteremtésében betöltött fontos szerepét.

Az EKB szervezeti változásai a következők voltak: 2012 végén a teljes munkaidős állandó pozíciók száma 1450,5 volt, szemben a 2011 végi 1440,5-del. A létszám emelkedése elsősorban a pénzügyi válság nyomán meggyarapodott feladatoknak tudható be. Az Európai Unió 27 tagállamából érkező munkavállalókat az EKB a honlapján meghirdetett álláshelyek nyílt pályázatásával választja ki. Nagy hangsúly helyeződik a mobilitásra, ezért 2012-ben 225 munkavállaló került át a bankon belül más pozícióba, 14-en külső munkavállalás céljából mentek átmeneti időre más szervezethez, míg 41-en fizetés nélküli szabadságot vettek ki tanulmányi célból, személyes okból vagy más szervezetnél való elhelyezkedés végett. A bank emberi erőforrásokkal foglalkozó keretrendszere továbbra is nagy hangsúlyt fektet a dolgozók továbbképzésére, új készségek elsajátításában való segítségükre. A humánpolitika terén a legfontosabb fejlemények közé a kísérleti mentorprogram és az ugyancsak kísérleti jelleggel bevezetett pályamódosítási tanácsadó program bevezetése tartozik.

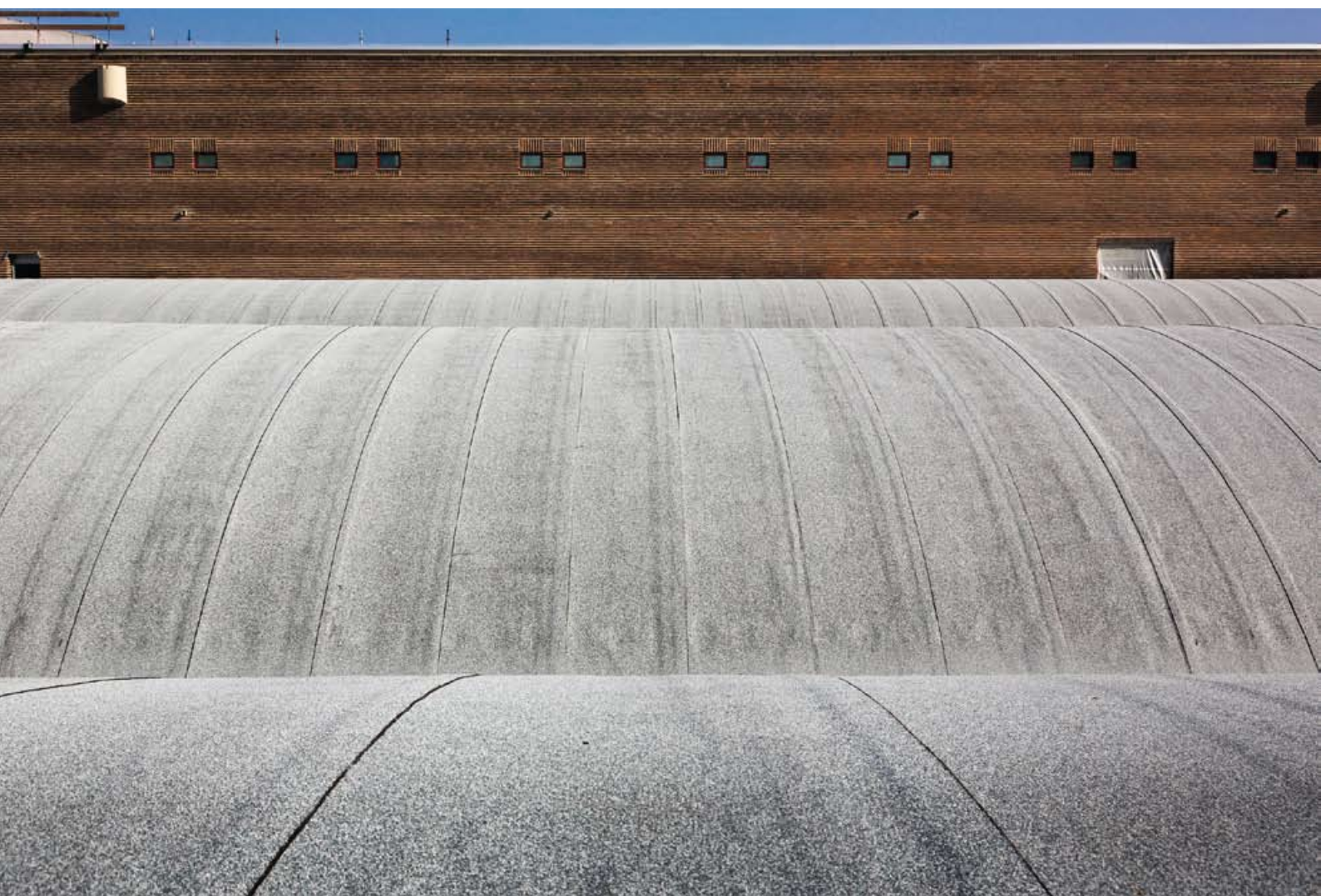
Az EKB új székházának építési munkálatai 2012-ben tovább folytak olyan fontos állomásokkal, mint a kettős irodatorony homlokzati paneljeinek felhelyezése, a nagyvásárcsarnok homlokzatának renoválása, valamint a műszaki infrastruktúra kiépítésének és a belsőépítészeti munkáknak a megkezdése. 2012. szeptember 20-án bokrétaünnepség volt abból az alkalomból, hogy a leendő székház szerkezetkész állapotba került. Az építkezés várhatóan 2014-ben ér véget.

Az EKB a pénzügyi beszámolója alapján a 2012-es évet 2,16 milliárd eurós többlettel zárta, szemben a 2011. évi 1,89 milliárd euró többlettel. A Kormányzótanács 2012. december 31-i döntésével 1,17 milliárd eurót átutalt a devizaárfolyam-, kamat-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalékba, és ezzel a céltartalékot a 7,53 milliárd eurós felső határig emelte. A maximális céltartalék egyenlő az euroövezeti nemzeti központi bankok által az EKB tőkéjébe az adott időpontban befizetett összeggel. A céltartalék mértékét évente felülvizsgálják. Az EKB 2012. évi nettó eredménye a céltartalékba való átutalás után 998 millió eurót tett ki, amely felosztásra került az euroövezeti nemzeti központi bankok között az EKB tőkéjébe befizetett részesedéseik arányában.

Frankfurt am Main, 2013. március



Mario Draghi



Az EKB új székházán folyó építési munkálatok egyik figyelemre méltó eleme a régi frankfurti nagyvásárcsarnok, a Grossmarkthalle rekonstrukciója. Lassan helyreáll a homlokzat és a betonháj tetőszerkezet régi pompája, újra megidézve az építész, Martin Elsaesser elképzeléseit.

A Grossmarkthalle homlokzatának felújítása jól halad. 2012 végére megtisztították és újrafestették a szárnyépület téglafalát, új, energiahatékonyabb ablakokat szereltek fel, és helyreállították a csarnok betonrácsos homlokzatát. Miután a szárnyépület minden emeletén behelyezték az új ablakokat, megkezdődött a műszaki infrastruktúra kiépítése.

I. FEJEZET

GAZDASÁGI FOLYAMATOK ÉS MONETÁRIS POLITIKA

I MONETÁRIS POLITIKAI DÖNTÉSEK

KOMOLY ERŐPRÓBÁT JELENTŐ KÖRNYEZET A MONETÁRIS POLITIKA SZÁMÁRA

2012-ben az eurorendszer ismét nagy kihívást jelentő környezetben folytatta monetáris politikáját. Több euroövezeti ország hosszúra nyúló szuverén adósságválsága és a kormányok részéről érzelhető eltökéltség hiánya, hogy a válság gyökerét jelentő okokat kezeljék, továbbra is kedvezőtlen hatást gyakorolt a gazdasági bizalomra, a pénzügyi piaci hangulatra és a finanszírozási feltételekre. 2012 folyamán változó volt a feszültség szintje a pénzügyi piacokon. Néhány államkötvénypiacot különösen befolyásoltak az év közepe táján túlzottá vált magas kockázati prémiumok, amelyek – többek között – az euro megszűnésével kapcsolatos alaptalan félelmeket tükrözték. Ezek a feszültségek fokozták a bankszektorban már tapasztalt finanszírozási feszültséget, amikor is néhány banknak nem volt hozzáférése bankközi vagy más pénzügyi piacokhoz. Ez nyomást gyakorolt a bankokra, hogy szigorítsák hitelfeltételeiket és folytassák a tőkeáttétel csökkentését, kockáztatva ezzel a reálgazdaságnak nyújtandó hitel megnyirbálását. Mindent egybevetve, a pénzügyi piacok továbbra is erősen szegmentáltak maradtak a nemzeti határok mentén, és a pénzügyi feltételekben jelentős eltérések mutatkoztak az euroövezeti országok között.

A gyenge gazdasági bizalom, az emelkedő nyersanyagárak, a pénzügyi és nem pénzügyi szektorokban zajló mérlegkiigazítási folyamat a magas munkanélküliséggel együtt, egy szigorúbb fiskális politikai irányultság és a visszafogott külföldi kereslet 2012-ben mérsékeltek az euroövezeti konjunktúrát. Emiatt – két év mérsékelt pozitív növekedését követően – a GDP az egész évet tekintve 0,5%-kal csökkent. A belföldi kereslet különösen negatív alakulását tükrözve az euroövezet reál-GDP-je – az első negyedévi stagnálást követően – 2012 második negyedévével kezdődően zsugorodott.

2012 folyamán a HICP-infláció magas, 2% feletti szinteken volt, miközben az év eleji 2,7%-ról november–decemberre 2,2%-ra csökkent. A teljes évet tekintve az átlagos inflációs ráta 2,5%-ot tett ki, azaz csak kicsivel volt alacsonyabb a 2011-ben mért 2,7%-nál. A 2012-es tartósan magas infláció elsősorban a magas energiaárakat tükrözte, valamint a fiskális konszolidáció folyamatos szükségessége miatti közvetett emeléseket. A közép- és hosszú távú inflációs várakozások szilárdan lehorgonyozottak maradtak a Kormányzótanács azon céljával összhangban levő szinteken, hogy középtávon az inflációs rátákat 2% alatt, de annak közelében tartsák.

2012 folyamán az M3 növekedése összességében mérsékeltten erősödött, és éves átlagos rátája 3,1%-ot ért el, szemben a 2011-ben regisztrált alacsony, 1,5%-os növekedési ütemmel. Ezzel szemben a magánszektorban nyújtott hitelek éves növekedési üteme 2012-ben negatívvá változott, különösen a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott kölcsönök nettó visszafizetései következtében. A hitelezés mérsékelt dinamikája nagyban tükrözte a gyenge gazdasági helyzetet és kilátásokat, a fokozott kockázatkerülést, valamint a háztartások és a vállalkozások folyamatban levő mérlegkiigazításait, amelyek mind visszafogták a hitelkeresletet. Ezenkívül a tőkekorlátok, a kockázatérzékelés és a pénzügyi piacok szegmentáltsága számos euroövezeti országban szűkítették a hitelkínálatot.

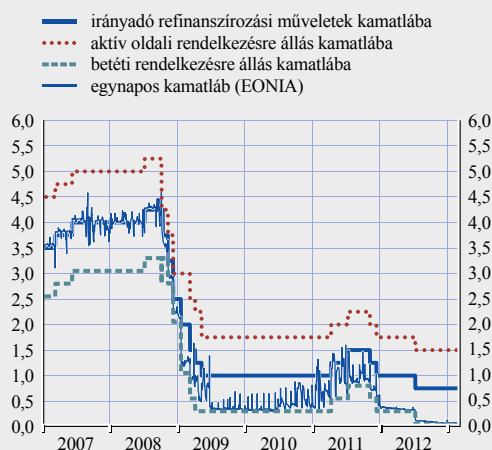
Figyelembe véve az elfogadott monetáris politikai intézkedéseket, a Kormányzótanács az év során úgy vélte, hogy az árak alakulása összhangban maradt az árstabilitással a monetáris politika szempontjából releváns horizonton egy gyenge gazdasági növekedéssel, jól lehorgonyozott középtávú inflációs várakozásokkal és visszafogott monetáris dinamikával jellemzett környezetben. Az árstabilitás kilátásainak kockázatait nagyjából kiegyensúlyozottnak látták.

A GYENGE KONJUNKTÚRÁVAL ÖSSZEFÜGGŐ MÉRSÉKELT BELFÖLDI INFLÁCIÓS NYOMÁSOK AZ EKB IRÁNYADÓ KAMATLÁBAINAK TOVÁBBI CSÖKKENTÉSÉHEZ VEZETTEK

A pénzügyi piaci feszültségek gazdasági és monetáris folyamatokra gyakorolt káros hatásának enyhítése érdekében a Kormányzótanács júliusban 25 bázisponttal csökkentette az EKB irányadó kamatlábait. Ez a döntés figyelembe vette azt a tényt, hogy az inflációs nyomások további mérséklésére került sor, mivel a gazdasági konjunktúra korábban azonosított lefelé irányuló kockázatai közül néhány beteljesedett. Az irányadó kamatlábakat historikusan alacsony szinteken tartották: 2012 második felében az irányadó refinanszírozási kamatláb 0,75%, a betéti rendelkezésre állás kamatlába 0,00%, míg az aktív oldali rendelkezésre állás kamatlába 1,50% volt (lásd az 1. ábrát).

1. ábra: EKB-kamatlábak és az egynapos kamatláb

(százalék/év; napi adatok)



Források: EKB és Thomson Reuters.

A MEGGYENGÜLT MONETÁRIS POLITIKAI TRANZMISSZIÓ AKADÁLYOZTA AZ EKB IRÁNYADÓ KAMATLÁBAI CSÖKKENTÉSEINEK HATÉKONY ÁTGYŰRÜZÉSÉT

Az EKB irányadó kamatlábainak 2012. júliusi csökkentése – amely a 2011 végi két 25 bázispontos kamatvágást követte – a pénzpiaci kamatlábak további mérséklődését eredményezte. Miközben a háztartások és a nem pénzügyi vállalatok számára a banki hitelkamatlábak euroövezeti szinten 2012-ben általában csökkentek – ami az EKB irányadó kamatlábai 2011 novembere óta tartó csökkentéseinek átgyűrűzését tükrözte –, ez a folyamat nem zajlott le olyan homogén módon az euroövezeti országokban, mint korábban. Különösen a pénzügyi piacok nemzeti határok menti elaprózottsága hátráltatta a monetáris politika zökkenőmentes transzmisszióját az euroövezetben. Ennek eredményeképpen az irányadó kamatlábak csökkenései nagymértékben átgyűrűztek néhány országban, de a reálgazdaságnak nyújtott bankhitelekre felszámított kamatlábak más országokban nem változtak vagy éppen emelkedtek.

2012-BEN AZ EUROSZISZTER TOVÁBBI NEM HAGYOMÁNYOS MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEKET FOGANATOSÍTOTT

Az EKB alkalmazkodó monetáris politikai irányultságának a reálgazdaságba történő hatékonyabb transzmissziójához való hozzájárulás, a reálgazdaság finanszírozásának támogatása és így az árstabilitás középtávon való fenntartásának biztosítása érdekében a Kormányzótanács 2012 folyamán további nem hagyományos monetáris politikai intézkedéseket fogantatosított. A refinanszírozási műveletekhez kötődő intézkedések a banki hitelezés és a piaci likviditás támogatása érdekében születtek, míg más intézkedések bizonyos pénzügyi piaci szegmensek hibás működésére irányultak, különösen azzal a céllal, hogy megakadályozzák a kockázati prémiumok túlzott mértékűvé válását és azt, hogy a kockázati prémiumok ártalmas forgatókönyveket eredményezzenek.

REFINANSZÍROZÁSI MŰVELETEKKEL KAPCSOLATOS NEM SZOKVÁNYOS INTÉZKEDÉSEK

A bankok által tapasztalt finanszírozási korlátok könnyítése és a banki eszközök rendszertelen leépítésének elkerülése érdekében az EKB folytatta a finanszírozási támogatás nyújtását kivételes futamidejű hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek alkalmazásával. Minden refinanszírozási műveletet rögzített kamatlábú, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárás keretében bonyolított,

és intézkedéseket hozott a felhasználható fedezetek körének bővítése érdekében. Különösen a 2011. december 8-án meghirdetett két hároméves hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletnek volt jelentős hatása 2012-ben.¹ E műveletek közül az elsőre 2011. december 21-én került sor, és 489,2 milliárd eurót juttatott a bankoknak. A 2012. február 29-én végrehajtott második művelet 529,5 milliárd eurót biztosított. Figyelembe véve más refinanszírozási műveleteket is, a két hároméves hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet mintegy 500 milliárd euro nettó likviditás bejuttatását eredményezte. A több euroövezeti országban tett reform-erőfeszítésekkel és az erősebb euroövezeti gazdaságirányítási keretrendszer irányába történt előrelépéssel együtt ezek a műveletek hozzájárultak a pénzügyi környezet javulásához 2012 első néhány hónapjában, valamint a pénzügyi feszültségek enyhüléséhez az egész év során (lásd még a 2. keretes írást).

A Kormányzótanács azt is bejelentette, hogy az eurorendszer legalább 2013 közepéig folytatja a likviditásnyújtást a bankok részére rögzített kamatlábú, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárások keretében. Továbbá a Kormányzótanács 2012 februárjában, júniusában és szeptemberében számos változtatásról döntött az elfogadható fedezetekre vonatkozó követelményekkel és kockázatellenőrzési intézkedésekkel kapcsolatban azzal a céllal, hogy növelje az eurorendszer hitelműveleteiben használandó elfogadható fedezetek körét. Végül, 2012 decemberében az EKB bejelentette a más központi bankokkal meglévő devizawap-megállapodások 2014. február 1-jéig történő meghosszabbítását.

CÉLZOTT INTÉZKEDÉSEK AZ ÁLLAMKÖTVÉNYPIACOK HIBÁS MŰKÖDÉSÉNEK KEZELÉSÉRE

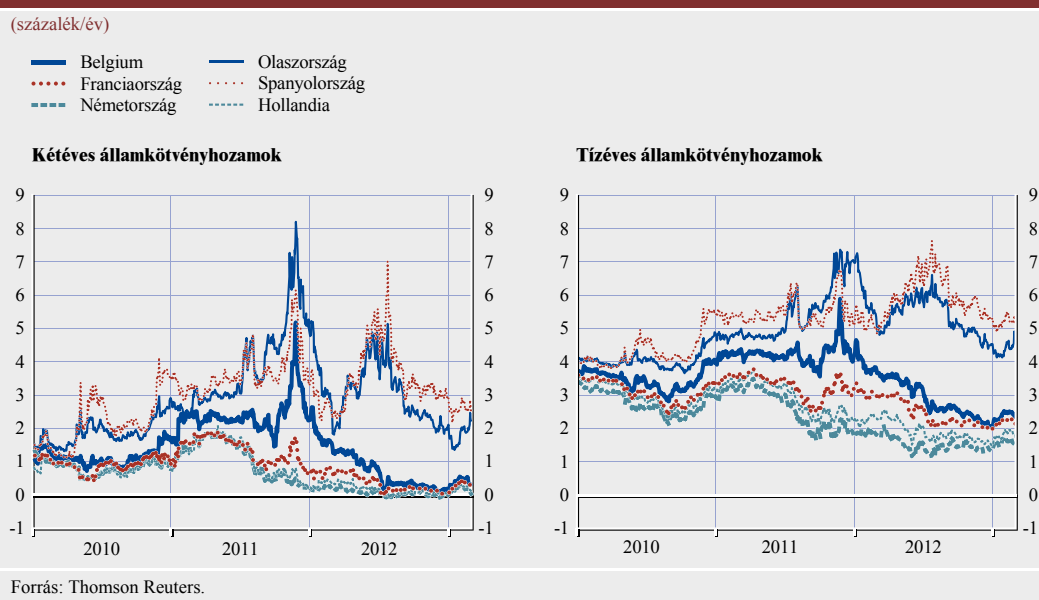
2012 első néhány hónapjának nyugalmat követően az év közepe felé ismét rosszabbodtak a feltételek a szuverén adósságpiacon. Ez főként azt az érzékelést tükrözte, hogy hiányzik a kormányokból az eltökéltség, hogy megtegyék a szükséges lépéseket a válság megoldása és az európai szinten megkötött megállapodások végrehajtása érdekében. A piacok különösen a görögországi bizonytalanságok lehetséges következményeire, valamint a spanyolországi és olaszországi eseményekre összpontosítottak az államadósság fenntarthatóságával kapcsolatos félelmek és a finanszírozási piachoz való korlátozott hozzáférés közepette. Ezek a félelmek kivételesen magas kockázati prémiumokat eredményeztek, amelyek különösen a befektetőknek az euro esetleges megszűnésével kapcsolatos megalapozatlan aggodalmaival függtek össze. A különbségek különösen a szuverén adósság árazásában növekedtek 2012 júliusáig (lásd a 2. ábrát).

Néhány euroövezeti ország szuverén adóssága árazásának súlyos torzulásait kezelendő a Kormányzótanács meghirdette, hogy kész végleges monetáris ügyleteket (Outright Monetary Transactions – OMT-k) vállalni a másodlagos piacokon a szuverén kötvényekre vonatkozóan az euroövezetben. Ezeket először 2012 augusztusában hirdették meg a módosított további részleteinek szeptemberben történő közzétételével.² Ugyanakkor az EKB közölte, hogy megszünteti a 2010 májusában bevezetett értékpapír-piaci programot.

Az OMT-eket még nem aktiválták, de az eurorendszer kész azokat vállalni bizonyos (a 2. fejezet 1.1 pontjában részletezett) feltételek teljesülése esetén. A Kormányzótanács függetlenül fogja mérlegelni az OMT-k lefolytatását, amennyiben azok monetáris politikai szempontból indokoltak a piac elaprózottsága esetén. Az OMT-k célja a transzmissziós mechanizmus támogatása minden euroövezeti országban, valamint a monetáris politika egységességének előmozdítása.

- ¹ A 2011 decemberében hozott intézkedések részletes ismertetését az EKB 2011. decemberi havi jelentésének „Additional non-standard monetary policy measures decided by the Governing Council on 8 December 2011” (A Kormányzótanács által 2011. december 8-án elhatározott további nem hagyományos monetáris politikai intézkedések) című keretes írása tartalmazza.
- ² A 2012 szeptemberében elhatározott intézkedések részletes ismertetését az EKB 2012. szeptemberi havi jelentésének „Monetary policy measures decided by the Governing Council on 6 September 2012” (A Kormányzótanács által 2012. szeptember 6-án elhatározott monetáris politikai intézkedések) című keretes írása tartalmazza.

2. ábra: Két- és tízéves államkötvényhozamok egyes euroövezeti országokban



Teljesen hatékony óvintézkedést jelentenek az olyan ártalmas eshetőségek elkerülése érdekében, amikor az euroövezeti árstabilitás potenciálisan súlyos kihívásokkal néz szembe.

Az OMT-kre vonatkozó bejelentések segítettek a pénzügyi piaci feszültségek enyhítésében, továbbá 2012 második felében csökkentették az átlagos és a legalacsonyabb árfolyam közötti különbségből származó kockázatokat („tail risks”) és a bizonytalanságot. Hozzájárultak a finanszírozási feltételek általános javulásához, amit igazolt például a nyomás alatt álló országok államkötvényhozamainak csökkenése (lásd a 2. ábrát), valamint olyan bankok, vállalatok és szuverének új kötvénykibocsátásai, amelyeknek bizonyos ideig nem volt hozzáférésük a piacokhoz.

Ugyanakkor a helyzet továbbra is törékeny marad egészen addig, amíg a jelenlegi válság alapvető okait teljes mértékben nem kezelik. Ezt csak a kormányok tehetik meg, amelyeknek gondoskodniuk kell az államadósság fenntarthatóságáról, versenyképesebbé kell tenniük gazdaságaikat, fokozniuk kell bankjaik rugalmasságát, valamint tovább kell javítaniuk a GMU intézményrendszerét.

2 MONETÁRIS, PÉNZÜGYI ÉS GAZDASÁGI FOLYAMATOK

2.1 A NEMZETKÖZI MAKROGAZDASÁGI KÖRNYEZET

2012-BEN LASSULT A GLOBÁLIS NÖVEKEDÉS LENDÜLETE

2012 elején a felmérési mutatók azt jelezték, hogy a globális gazdasági növekedés lendületének 2011 utolsó negyedében bekövetkezett megerősödése 2012 első negyedében is folytatódott, és a globális teljes ipari kibocsátásra vonatkozó Beszerzési Menedzser Index (PMI)

februárban 54,5-et ért el, szemben 2011 utolsó negyedévének 52,1-es átlagával. Ugyanakkor ez a hangulatjavulás rövid életű volt, és a bizalom – a 2011-ben látott folyamatokhoz hasonló módon – ismét romlani kezdett. A konjunktúra lassult a fejlett gazdaságokban, ahogy a pénzügyi piaci feszültség, valamint a néhány euroövezeti országra kiható szuverén adósságválság fokozódott, és a bizonytalanság tartósan jelentős maradt. Az állami és a magánszektor mérlegeinek folyamatban levő javítása, valamint a gyenge munkaerő- és lakáspiacok tovább mérsékeltek a növekedést. A növekedés számos feltörekvő gazdaságban is lassult, de a fejlett országok folyamataihoz viszonyítva erőteljes maradt. E lassulás részben a nagyobb fokú bizonytalanságra vezethető vissza, részben pedig a korábban több országban alkalmazott szigorítási politikára. Ugyancsak tompította a növekedést a jó pár közel-keleti és észak-afrikai országban tapasztalt társadalmi nyugtalanság és a geopolitikai feszültségek.

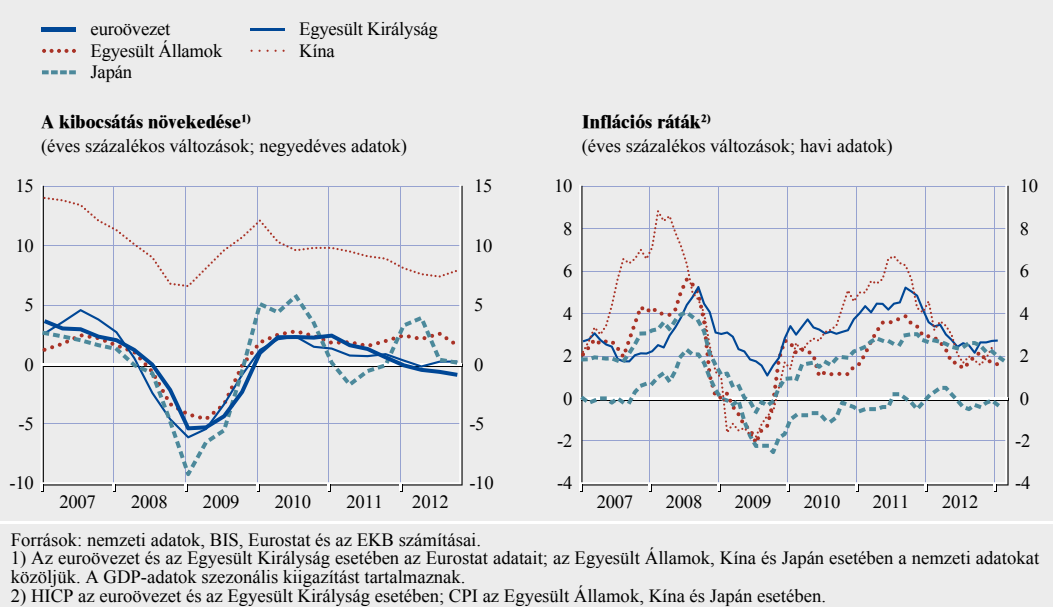
Az év közepére az európai vezetők döntései – ideértve a bankszektor közös felügyeleti felügyélésének jóváhagyását – hozzájárultak a bizonytalanság csökkentéséhez néhány területen, és a globális hangulat a stabilizálódás jeleit kezdte mutatni, bár igen alacsony szinteken. Ugyanakkor az év második felében a konjunktúrát visszatartották az olajellátás akadozásai miatti magasabb energiaárak, az euroövezeti szuverénadósság- és kormányzási kérdések megoldásával kapcsolatban állandóan meglévő aggodalmak, valamint az egyesült államokbeli fiskális szigorítást és az adósságlafon kiterjesztését körülvéző bizonytalanság. Mindent egybevetve, a világgazdaság alapvető növekedési lendülete gyenge, a kilábalás pedig lassú maradt. Az év végére mind a közzétett adatok, mind a felmérési mutatók a javulás igen gyenge jeleit mutatták.

A világkereskedelem 2010-ben kezdődött lassulása 2012 folyamán erőteljesebb lett, és a CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis adatai szerint a teljes kereskedelmi volumen növekedése a 2011-es 5,8%-ról 2012-ben 2,2%-ra lassult. 2012 folyamán a világ importjának növekedése sokkal inkább lassult, mint az általános konjunktúra. Úgy tűnik, hogy az erős bizonytalanság – különösen Európában – és a mérsékelt bizalom visszafogta a tartós cikkek és a beruházási javak iránti keresletet, ami kihatással volt a globális kereskedelmi folyamatokra. Ráadásul lehet, hogy a globális kereskedelmi forgalmat néhány strukturális tényező hátrányosan befolyásolta (lásd még az 1. keretes írást). Ez arra a kockázatra utalhat, hogy a kereskedelem növekedésének gyengesége hosszán tartó lehet. 2012 vége felé a rövid távú felmérési mutatók továbbra is gyenge kereskedelmi környezetet jeleztek, és az új feldolgozóipari exportmegrendelésekre vonatkozó globális PMI az év utolsó kilenc hónapjában a bővülés–zsugorodás küszöb alatt maradt.

2012-ben a munkanélküliségi ráták magasak maradtak az OECD területén. A trendszámok elfedték a jelentősebb fejlett gazdaságokban zajló folyamatok eltéréseit, például, hogy a munkanélküliségi ráták csökkentek az Egyesült Államokban, Kanadában és Japánban, de tovább emelkedtek az euroövezetben.

Ami az árak alakulását illeti, 2012 folyamán a fogyasztói árakon számított infláció a fejlett gazdaságokban fokozatosan csökkent – eltekintve az augusztus és október közötti enyhe emelkedéstől –, ami jobbra az energiaárakra vezethető vissza (lásd a 3. ábrát). Mindent egybevetve, a fejlett országok bőséges tartalékkapacitása és lassú fellendülése biztosította, hogy a mögöttes inflációs nyomások visszafogottak maradjanak. Az OECD-tagországokban a fogyasztói árakon számított átlagos infláció a 2011-es 2,9%-ról 2012-ben 2,2%-ra csökkent. Az élelmiszereket és energiát nem tartalmazó átlagos fogyasztói árakon számított infláció 1,8%-ot tett ki, szemben a 2011. évi 1,6%-kal. 2012 folyamán az éves inflációs ráták meredeken estek Kínában és mérsékeltebben a többi feltörekvő gazdaságban, mivel a gyenge globális környezet enyhítette az inflációs nyomásokat.

3. ábra: Főbb gazdasági folyamatok egyes gazdaságokban



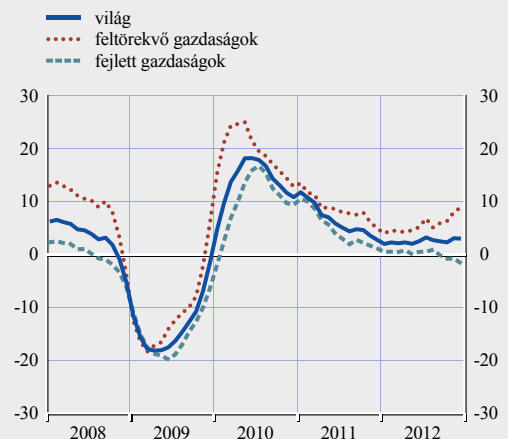
I. keretes írás

MI AZ OKA A GLOBÁLIS KERESKEDELEM KÖZELMÚLTBELI LASSULÁSÁNAK?

Az utóbbi két évben a világkereskedelem növekedésének általános lassulása volt megfigyelhető a világ gazdaságát ért olyan sokkok közepette, mint: az euroövezeti szuverén adósságválságból eredően hanyatló fogyasztói és üzleti bizalom, a mérlegek tökéltételének csökkentése, valamint – regionális szinten – a Japánt sújtott földrengés és az „arab tavasz” által okozott fennakadások. Mind a fejlett, mind a feltörekvő piacgazdaságokban a világ importja éves növekedésének lassulása volt megfigyelhető [lásd az A) ábrát]. A világkereskedelem növekedése nemcsak abszolút értelemben esett vissza, hanem a globális gazdasági konjunktúrához képest is gyengült. 1982 és 2007 között a globális importnövekedésnek a GDP-növekedéshez viszonyított aránya átlagosan 1,8 volt, de 2011 második felében és 2012 első felében ez az arány 1,0-re csökkent (lásd a táblázatot).

A) ábra: A világ áruimportja

(százalékos változások az előző év azonos időszakához képest; szezonális és munkanap-kiigazítással)



Forrás: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.
Megjegyzések: A feltüntetett adatok három havi mozgó átlagok. A legfrissebb adatok 2012 decemberére vonatkoznak.

Az importnövekedés és a GDP-növekedés aránya

	1982–2007	2011. I. félév	2011. II. félév	2012. I. félév
Világ	1,8	1,7	1,0	1,0
Fejlett gazdaságok	2,9	4,9	1,2	1,1
Fejlett gazdaságok az euroövezet és Japán kivételével	1,9	2,1	1,7	1,6
Feltörekvő gazdaságok	1,5	1,5	1,0	1,1

Források: Haver Analytics, IMF és az EKB számításai.

Az utóbbi időknek ez a csökkenése miatt volt erősebb, mint amit a kereskedelem és a GDP-növekedés közötti hosszú távú kapcsolat sugallna? Először, a kereskedelem növekedésének a GDP-növekedéshez viszonyított csökkenése különösen markáns a fejlett gazdaságokban, ami jelentős mértékben euroövezeti folyamatokra vezethető vissza. Másodszor, néhány régióban a GDP visszaesését viszonylag magas importtartalmú keresleti összetevők – nevezetesen az állóeszköz-beruházások és a készletek – eredményezték. Végül, van rá némi bizonyíték, hogy a kisebb kereskedelemfinanszírozási pénzáramlásoknak is mérséklő hatása lehetett a globális kereskedelemre.

Regionális kereskedelmi folyamatok

A kereskedelem lassulásában – bár általánosan jellemző volt – lényeges eltérések mutatkoztak az egyes régiók között. A globális importnövekedésnek a globális GDP-növekedéshez viszonyított aránya a 2011. első félévi 1,7-ről a következő 12 hónapban 1,0-re esett. A kereskedelem relatív növekedésének visszaesése erősebb volt a fejlett országokban, mint a feltörekvő piacgazdaságokban [lásd az A) ábrát]. Ennek egyik fontos oka az euroövezet importnövekedésének 2011 közepe óta tartó jelentős mérséklődése, valamint nagy (körülbelül 50%-os) aránya a fejlett országok importján belül. 2011 második fele óta az euroövezeti GDP-növekedés kevésbé esett vissza, mint az importnövekedés, és az euroövezet részesedése a fejlett országok GDP-jéből mintegy 30%-ra csökkent. Az euroövezetet és Japánt nem számítva (az utóbbi GDP-jét és kereskedelmét befolyásolta a 2011-es természeti katasztrófa) a kereskedelem relatív növekedésének visszaesése a fejlett gazdaságokban sokkal kevésbé markáns. Sok feltörekvő gazdaságban (különösen Közép- és Kelet-Európában) szintén jelentősen gyengült az importnövekedés a kibocsátás növekedéséhez képest.

A gyenge beruházások szerepe

Az importnövekedés GDP-növekedéshez viszonyított arányában 2012-ben bekövetkezett esés egyik magyarázata, hogy mérséklődött a viszonylag magas importtartalmú keresleti tényezők (nevezetesen a készletek, az állóeszköz-beruházások és a tartós cikkek fogyasztása) növekedéshez való hozzájárulása.¹ Bussiére és mások becslései szerint 2005-ben az OECD gazdaságaiban a beruházások átlagos importtartalma 32%, az exporté 28% volt; ezeket követte a

1 Lásd: Alessandria, G., Kaboski, J. és Midrigan, V., „The great trade collapse of 2008-09: An inventory adjustment?” (A 2008–2009-es nagy kereskedelmi összeomlás: készletkiigazítás?), *IMF Economic Review*, 58. évf., 2. sz., 254–294. o., 2010; Alessandria, G., Kaboski, J. és Midrigan, V., „US trade and inventory dynamics” (Az Egyesült Államok kereskedelmének és készleteinek dinamikája), *American Economic Review*, 101. évf., 3. sz., 303–307. o., 2011; Anderton, R. és Tewolde, T., „The global financial crisis: trying to understand the global trade downturn and recovery” (A globális pénzügyi válság: a globális kereskedelem hanyatlásának és fellendülésének lehetséges magyarázata), *Working Paper Series*, 1370. sz., EKB, 2011. augusztus; valamint Bussiére, M., Callegari, G., Ghironi, F., Sestieri, G. és Yamano, N., „Estimating trade elasticities: Demand composition and the trade collapse of 2008-09” (Kereskedelmi rugalmasságok becslése: a kereslet összetétele és a kereskedelem 2008–2009-es összeomlása), *NBER Working Paper Series*, 17712. sz., National Bureau of Economic Research, 2011.

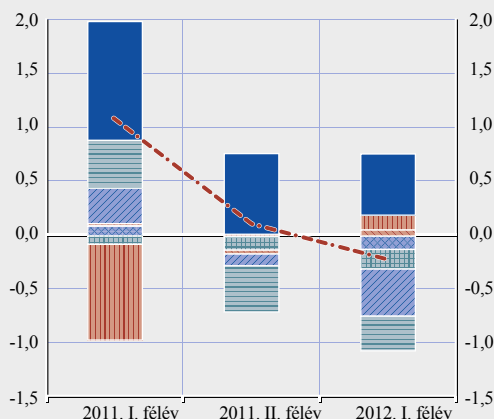
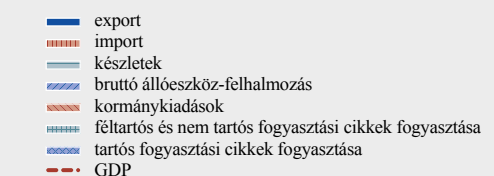
magánfogyasztás 25%-kal és az állami kiadások 10%-kal. A kivitel importtartalma különösen magas a kicsi, nyitott gazdaságokban és országokban (sok ilyen van Kelet-Ázsiában), amelyek szorosan integrálódtak vertikális termelési hálózatokba.

2011 második felétől kezdődően az állóeszköz-beruházások és a készletek negatívan járultak hozzá a kibocsátás növekedéséhez az euroövezetben, ami segít megmagyarázni az importnövekedésnek a GDP-növekedéshez viszonyított arányában megfigyelt jelentős csökkenést. Míg 2011 első felében a készletek újbóli feltöltése csaknem fél százalékponttal járult hozzá a növekedéshez, 2011 második felében és 2012 első hat hónapjában csökkentek a készletek, és az állóeszköz-beruházások szintén visszaestek ugyanebben az időszakban [lásd a B) ábrát]. A nem tartós árukhoz mérve magasabb importtartalommal bíró tartós cikkek fogyasztása a beruházásokkal együtt, de kisebb ütemben csökkent.

A feltörekvő piacgazdaságokban némi készletleépítés volt megfigyelhető 2011 második felében, amit enyhe fellendülés követett 2012 első felében [lásd a C) ábrát]. Ezek a folyamatok nagyjából egybeestek az importnövekedés GDP-növekedéshez viszonyított arányának csökkenésével. A közép- és kelet-európai EU-tagállamokban a készletek negatív hozzájárulása a növekedéshez valamivel markánsabb volt, mint a többi feltörekvő piac esetében, és folytatódott 2012 első felében is. A kereskedelem növekedésének a GDP-növekedéshez viszonyított gyengébb aránya a feltörekvő piacokon részben a fejlett gazdaságokba (például az euroövezetbe) irányuló

B) ábra: A GDP-növekedés összetevői az euroövezetben

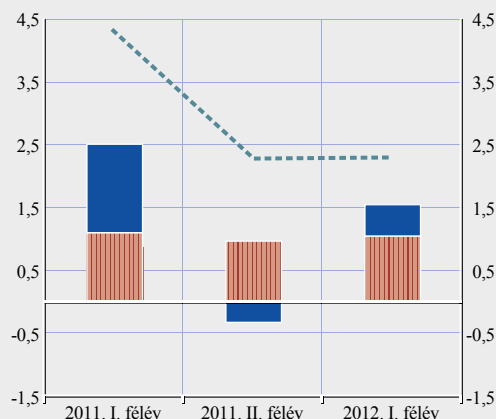
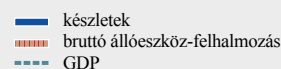
(hathavi százalékos változások; százalékpontok)



Forrás: Eurostat.
Megjegyzés: Az EKB számításai Németországra, Spanyolországra, Franciaországra, Olaszországra, Hollandiára és Finnországra vonatkozó adatok alapján.

C) ábra: Az állóeszköz-beruházások és a készletek hozzájárulása a növekedéshez egyes feltörekvő gazdaságokban

(hathavi százalékos változások; százalékpontok)



Forrás: Haver Analytics.
Megjegyzés: Az EKB számításai Argentínára, Brazíliára, a Cseh Köztársaságra, Hongkong Különleges Közigazgatási Területre, Magyarországra, Indiára, Indonéziára, Malajziára, Mexikóra, Lengyelországra, Romániára, Oroszországra, Szingapúrra, Dél-Koreára, Tajvanra, Thaiföldre és Törökországra vonatkozó adatok alapján.

alacsonyabb exporttal magyarázható, mivel az export is egy viszonylag importintenzív keresleti összetevő.

Különbéle bizonyítékok a kereskedelemfinanszírozás és a kereskedelmi protekcionizmus hatására vonatkozóan

Van még két további tényező, amelyeket gyakran emlegetnek a globális kereskedelem növekedésében tapasztalt közelmúltbeli visszaesés lehetséges magyarázataiként. Ezek egyike a kereskedelmi finanszírozás rendelkezésre állása. A Nemzetközi Pénzügyi Intézet² becslései szerint a kereskedelemfinanszírozási pénzáramlások értéke 2011 vége óta jelentősen esik, és ez a visszaesés az euroövezeti bankokra koncentrálódik. Miközben a kereskedelemfinanszírozási pénzáramlások csökkenése egybeesik a globális kereskedelem gyengébb növekedésével, a kereskedelemfinanszírozás euroövezeti bankok körében tapasztalt viszonylag nagyobb zsugorodása tükrözheti részben az euroövezeti bankok kinnlevőségeinek leépítését, részben a határokon átnyúló hitelezés területeiről történő leépítést.

Vegyessék az arra vonatkozó bizonyítékok, hogy a kereskedelem finanszírozásának csökkenése mennyiben tulajdonítható az alacsonyabb keresletnek vagy az alacsonyabb kínálatnak. Az előre tekintő (2012. januári) ICC-IMF Market Snapshot következtetése szerint mind a kínálattól, mind a kereslettől azt várták, hogy negatív hatása lesz a kereskedelem finanszírozására 2012-ben. Jelentős számú válaszadó jelezte, hogy várhatóan a saját bankjánál (73%) vagy a partnerbankoknál (89%) rendelkezésre álló kevesebb hitel vagy likviditás legalábbis valamennyire kihatással lesz kereskedelemfinanszírozási tevékenységeikre. A válaszadók 78%-a azt is gondolta, hogy a kereskedelemfinanszírozás iránti kereslet esése hozzá fog járulni a kereskedelemfinanszírozás csökkenéséhez. Az egyes régiókat illetően a felmérés úgy találta, hogy kevesebb hitel áll rendelkezésre a kereskedelem finanszírozása céljából Afrikának a Szaharától délre fekvő területein, Közép- és Kelet-Európában, valamint Latin-Amerikában.

Másrészről a globális gazdasági visszaesések idején fokozódni hajlamos protekcionizmusnak valószínűleg nem volt jelentős hatása a globális kereskedelemre az utóbbi két évben. Az EKB szakértőinek számításai szerint³ a válság a kereskedelmi protekcionizmus fokozódásával járt, de 2009 óta csaknem minden kormány lelassította a protekcionista intézkedések alkalmazásának ütemét. Az újonnan alkalmazott kereskedelemkorlátozó intézkedések és a kereskedelmet liberalizáló intézkedések aránya a 2009 eleji több mint nyolcra 2012 első negyedévében körülbelül kettőre csökkent. Ezenkívül az EKB szakértőinek becslése alapján a 2008–2009-es megráást követően a G20 gazdaságai által alkalmazott ideiglenes kereskedelmi akadályok teljes száma 2010–2011-ben visszatért a hosszú távú trendjéhez.⁴

² *Capital Markets Monitor*, Institute of International Finance (Nemzetközi Pénzügyi Intézet), 2012. szeptember.

³ A „Global Trade Alert”-ből származó adatok alapján, jelentési késéssel korrigálva.

⁴ A Világbank átmeneti kereskedelmi akadályokat tartalmazó adatbázisából (Temporary Trade Barriers Database) származó adatok alapján.

EGYESÜLT ÁLLAMOK

2012-ben az Egyesült Államok gazdasága tovább haladt a fellendülés útján, és gyorsabban növekedett, mint az előző évben. A reál-GDP-növekedés 2,2%-ot tett ki, szemben a 2011. évi 1,8%-kal. 2012 első felében a gazdasági növekedés lassú volt, mert visszafogták a globális gazdasági kilátásokkal kapcsolatos aggodalmak, az állami kiadások zsugorodása és a belföldi kereslet legtöbb más összetevőjének lelassulása. Az év második felében a GDP-növekedés némi lendületet vett a személyes fogyasztási kiadások rugalmas növekedése révén, amit elsősorban a részvényárfolyamok

folyamatos emelkedéséből, valamint a lakáspiac javulásából eredő jóléti hatások, továbbá az erős fogyasztói bizalom támogattak. A magánlakás-beruházások erőteljes bővülése – amely a lakáspiac kitartó növekedését tükrözte – szintén hozzájárult a GDP-növekedés gyorsulásához. A 2013 elején hatályba léptetni tervezett fiskális szigorítás körül uralkodó politikai patthelyzet ellenére a nem lakáscélú magánberuházások és a magánkészlet-felhalmozás pozitívan járultak hozzá a növekedéshez. Ezzel szemben az állami kiadások 2012-ben fékeztek a növekedést, különösen a védelmi kiadások negyedik negyedévi gyors zsugorodása miatt. A nettó kereskedelem növekedésre gyakorolt hatása semleges volt. 2012 első három negyedévében a folyó fizetési mérleg hiánya a GDP 3,1%-ának felelt meg – csakúgy, mint 2011-ben. Ami a munkaerőpiacot illeti, a foglalkoztatás növekedésének üteme kissé dinamikusabb volt, mint az előző évben. Így a munkanélküliségi ráta a 2011-es 8,9%-ról 2012-ben 8,1%-ra esett.

A 2011-ben regisztrált 3,2%-os átlagos éves infláció után 2012-ben a CPI-infláció 2,1%-ra lassult. 2012 első felében az infláció jelentősen enyhült, tükrözve az alacsonyabb energia- és élelmiszerárakat. 2012 augusztusában viszont megfordult az energiaárak korábbi csökkenő trendje, ami a CPI-infláció októberig tartó emelkedéséhez vezetett, majd az árak az év végéig ismét csökkentek. Az élelmiszert és energiát nem tartalmazó CPI-infláció átlagosan 2,1%-ot tett ki, vagyis emelkedett az előző évi 1,7%-ról, ami a lakás, az orvosi ellátás és ruházat költségeinek kitartó emelkedéseire vezethető vissza.

A Szövetségi Tartalékbankrendszer Szövetségi Nyíltpiaci Bizottsága (FOMC) 2012 folyamán változatlanul a 0% és 0,25% közötti tartományban tartotta a szövetségi alapok kamatcélkitűzését egy szerény gazdasági és foglalkoztatásnövekedéssel, magas munkanélküliséggel és mérsékelt középtávú inflációs kilátásokkal jellemzett környezetben. 2012 júniusában a FOMC úgy határozott, hogy (2012 júniusának vége helyett) 2012 végéig folytatja a gyakran „Operation Twist”-nek nevezett, értékpapír-állományai átlagos futamidejének meghosszabbításáról szóló programját, valamint meglévő politikáját, hogy újból befekteti az ügynökségek által kibocsátott adósságpapírokból és jelzálogfedezetű értékpapírokból befolyó tőketörlesztéseket. 2012 szeptemberében a FOMC úgy döntött, hogy a gazdaság további élénkítése érdekében elindítja a mennyiségi lazítási intézkedések – „QE3”-ként emlegetett – harmadik fordulóját. A FOMC azt tervezte, hogy havi 40 milliárd USD értékben további ügynökségek által kibocsátott jelzálog-fedezetű értékpapírokat vásárol. A FOMC azt várta, hogy ezekkel az intézkedésekkel lefelé irányuló nyomást gyakorol a hosszabb lejáratú kamatlábakra, támogatja a jelzálogpiacokat, és segíti az általánosabb pénzügyi feltételek alkalmazkodóbbá tételét. A FOMC arra is számított, hogy a szövetségi alapok kamatlábjának kivételesen alacsony szintjei valószínűleg indokoltak lesznek „legalább 2015 közepéig”, miután korábban (2012 januárjában) arra hivatkozott, hogy „legalább 2014 végéig bezárólag”. 2012 decemberében a FOMC úgy határozott, hogy miután „Operation Twist” nevű programja az év végén befejeződött, havi 45 milliárd USD értékben folytatja a hosszabb lejáratú kincstári értékpapírok vásárlását, növelve így a Szövetségi Tartalékbankrendszer mérlegét. Ezenkívül meghirdette az átállást az irányadó kamatlábra vonatkozó naptár alapú tájékoztatásról az eredmény alapúra, arra számítva, hogy a szövetségi alapok kamatlábjának kivételesen alacsony szintjei legalább addig helyénvalóak lesznek, amíg a munkanélküliségi ráta 6,5% felett marad, egy-két évvel előre nem prognosztizálnak 2,5%-nál magasabb inflációt, és a hosszabb távú inflációs várakozások továbbra is jól lehgonyozottak maradnak.

Ami a fiskális politikát illeti, a szövetségi költségvetés hiánya az előző évi 8,7%-ról 2012-ben a GDP 7,0%-ára csökkent. Ezzel az államadósság tovább nőtt: 2012 végére a GDP 73%-ára, szemben a 2011 végi 68%-kal. 2012 folyamán a 2013 elejére tervezett, adóemeléseket és automatikus kiadáscsökkentéseket tartalmazó – „költségvetési szakadékként” („fiscal cliff”) emlegetett – fiskális szigorítás elkerülésével kapcsolatos konszenzus hiánya szokatlan mértékű bizonytalansághoz járult

hozzá. 2013 januárjának elején politikai megállapodást értek el az adó- és kiadási reformokról azzal, hogy a Kongresszus elfogadta az amerikai adófizetőket támogató törvényt („American Taxpayer Relief Act”), amivel részben elkerülték a jelentős fiskális szigorítást a gazdaságban. Ugyanakkor az egyezség a bevételi oldalra összpontosított, két hónappal elhalasztva a kiadási reformról szóló döntéseket. Ezzel összefüggésben kezeletlen maradt a hosszú távú fiskális egyensúlyhiányok megoldásának ügye, így a rövid távú kilátásokat továbbra is jelentős bizonytalanság övezi.

JAPÁN

2012-ben a gazdasági növekedés Japánban erősen volatilis volt a globális folyamatokat és a nemzeti szakpolitikákat övező jelentős bizonytalanság miatt. A növekedés az első negyedévben erőteljes volt, ami főként az erős belföldi keresletre vezethető vissza. A 2011-es földrengést és cunamit követő újjáépítési munka miatti állami kereslet, valamint a részben a környezetbarát személyautók támogatott vásárlása által ösztönzött magánfogyasztási kereslet pozitívan járultak hozzá a növekedéshez. A második negyedévtől kezdve a gazdaság a gyengülő globális kereslet közepette zsugorodott. Részben az erős jen miatt a folyó fizetési mérleg egyenlege az adatsor 1985-ös kezdete óta először vált negatívvá. A visszafogott belföldi kereslettel együtt a külső kereslet lassulása a növekedés jókora zsugorodását idézte elő a harmadik negyedévben. Az év végén a gazdaság gyenge maradt, bár a magánfogyasztás – egy gyengébb jen mellett – ismét fellendült. Az év első felében az éves infláció pozitív volt, de a második félévben negatívvá vált. A maginfláció (amely nem tartalmazza az élelmiszereket, az italokat és az energiát) a teljes 2012-es év folyamán negatív volt.

A gyenge gazdasági folyamatok és a defláció miatt a Japán Nemzeti Bank a biztosíték nélküli egynapos kamatlábra vonatkozó célkitűzését 0,0% és 0,1% között tartotta. Az év folyamán a központi bank bejelentette eszközvásárlási programjának emeléseit, amely így összesen mintegy 46 billió JPY-t ért el, és 2013 végéig kiterjesztette a program időtartamát. Továbbá módosította növekedéstámogatási finanszírozási eszközét (Growth-Supporting Funding Facility) az ösztönző banki hitelezési eszközzel (Stimulating Bank Lending Facility). Az utóbbi mérete korlátlan, és akkora hitelt nyújt a bankoknak, amennyivel azok nettó hitelezésüket növelik. 2013 januárjában a Japán Nemzeti Bank meghirdette még a 2%-os árstabilitási előirányzat bevezetését, felváltva a 2012 februárjában megállapított 1%-os inflációs célt. Továbbá az eszközvásárlási program keretében a központi bank bevezette a „nyílt végű eszközvásárlási módszert”, amely 2014 januárjában lép életbe. A 2014-ben kezdődő fokozatos (5%-ról 10%-ra történő) áfaemelés jóváhagyása ellenére Japánban a fiskális konszolidáció csekély volt. A japán parlament alsó és felső háza között kialakult holtponthoz az adósságfinanszírozási törvénytervezetről a decemberi új választások oldották fel, amelyek kormányváltással és a törvénytervezet elfogadásával jártak.

FELTÖREKVŐ ÁZSIA

2012-ben tovább lassult a gazdasági növekedés a feltörekvő Ázsiában. Az éves GDP-növekedés körülbelül 5,9%-ra mérséklődött, vagyis valamivel hosszú távú átlaga alá. Jelentősen visszaesett az export, amint Európa és más fejlett gazdaságok lassulása hozzájárult a kereskedelem általános csökkenéséhez. Jóllehet a monetáris és a hitelpolitika 2011-ben és 2012 elején végrehajtott szigorítása némileg mérsékelte a belföldi keresletet, a kiadások általában rugalmasak maradtak, miközben a hitelállomány számos országban erőteljesen nőtt, és a lakóingatlanok árai emelkedtek. 2012-ben az infláció mérséklődött a feltörekvő Ázsiában. A csökkenő világpiaci élelmiszerárak hozzájárultak a fogyasztóiár-index alapján mért inflációs ráták eséséhez, miközben a gyengébb konjunktúra ugyancsak enyhítette az inflációs nyomásokat. A konjunktúra és a kereskedelem romlásának, valamint az infláció enyhülésének figyelembevételével néhány központi bank leállította, vagy éppen visszafordította a 2010 második felében kezdődött monetáris szigorítási ciklust, hozzájárulva a növekedés megújuló lendületéhez az év vége felé.

Kína reál-GDP-növekedése a 2011. évi 9,3%-ról 2012-ben 7,8%-ra esett. A növekedés az év elején gyenge volt, de a belföldi kereslet által vezérelve a második félévben erőteljesen felélénkült. A fogyasztás és a beruházások hozzájárulása csaknem azonos mértékű, míg a nettó exporté kissé negatív volt. A belföldi keresletet állami infrastrukturális beruházások és alkalmazkodó finanszírozási feltételek támogatták. Az év vége felé fellendült az építőipari konjunktúra, ahogy a lakáspiac magához tért az év első felében tapasztalt enyhe hanyatlásból. A csökkenő élelmiszeráraknak köszönhetően az infláció az év folyamán mérséklődött, és a teljes 2012-es évre vonatkozóan 2,6%-ot ért el, szemben a 2011-es 5,4%-kal. Az év korábbi részében várt gyenge kilátások miatt a hatóságok a bankok számára előírt kötelező tartalékrátát februárban és májusban egyaránt fél százalékponttal csökkentették. Hasonlóképpen, az irányadó egyéves hitel- és betéti kamatlábakat júniusban és júliusban összesen 56, illetve 50 bázisponttal mérsékeltek. A pénzügyi szektorban zajló reformfolyamat részeként a bankok több mozgásteret kaptak a kölcsön- és hitelkamatlábak meghatározásában. 2012 második felében, ahogy a nettó tőkeáramlások negatívvá váltak, és a devizatartalékok stabilizálódtak, a Kínai Nemzeti Bank sokkal nagyobb mértékben kezdett a nyílt piaci műveletekre támaszkodni a likviditási feltételek irányítása érdekében. A gyenge globális környezet miatt 2012 nagyobbik részében főként az euroövezetbe, de a Japánba irányuló export növekedése is lassult. Mivel az import növekedésében gyorsabb volt a visszaesés, mint az exportéban, a kereskedelmi többlet a 2011-es 157,9 milliárd dollárról 232,8 milliárd dollárra emelkedett. 2011 vége és 2012 vége között – egy átmeneti nyári leértékelődés ellenére – a júan nomináleffektív árfolyama 1,7%-kal, reáleffektív árfolyama pedig 2,2%-kal felértékelődött. 2012 végére Kína devizatartalékai a 2011. decemberi 3,2 billió dollárról 3,3 billió dollárra nőttek.

LATIN-AMERIKA

2012 folyamán a gazdasági konjunktúra Latin-Amerikában összességében lassult, ami az alacsonyabb külső keresletnek és a belföldi kereslet számos országban tapasztalt gyengeségének volt tulajdonítható. Ráadásul a gyengébb globális kilátások a nyersanyagárak eséséhez és a – régió kibocsátásának mintegy háromnegyedét adó – nyersanyagexportőrök számára cserearány-vesztésekhez vezettek. A régió egészét tekintve 2012 első felében az éves reál-GDP-növekedési ráta 3,1% volt, szemben a 2011-es 4,5%-os átlagos növekedéssel. Némi lassulás ellenére továbbra is a magánfogyasztás volt a növekedés fő motorja. Kisebb mértékben ugyan, de az állami fogyasztás is pozitívan járult hozzá a növekedéshez. Ezzel szemben a nettó export a világgazdaság lassulása következtében visszafogta a növekedést, és a beruházások hozzájárulása is negatív volt, tükrözve a múltbeli monetáris politikai szigorítást. Különösen Brazília, a legnagyobb latin-amerikai gazdaság lassult lényegesen a külső kereslet vártnál erőteljesebb romlása és a belföldi kereslet gyengébb fellendülése következtében. 2012 első felében az éves reál-GDP-növekedés Brazíliában 0,6%-ot tett ki, szemben 2011 2,7%-os átlagos növekedésével. Az alacsonyabb energia- és élelmiszerárakkal párosuló mérsékelt gazdasági növekedés az inflációs nyomások némi enyhülését eredményezte 2012-ben. A fogyasztói árakon számított átlagos éves infláció a 2011. évi 6,9%-ról 2012-ben 6,2%-ra lassult.

2012 utolsó hónapjaiban a latin-amerikai gazdaság némi lendületet vett, ami a globális kilátások fokozatos javulását és néhány ország esetében a könnyítési politika intézkedéseinek hatását tükrözte. Brazíliában az alacsonyabb inflációval párosuló rosszabbodó külső környezet arra készítette a központi bankot, hogy 2011 szeptembere és 2012 októbere között jelentősen csökkentse a kamatlábakat, visszafordítva ezzel a korábbi szigorítási fordulókat. 2012-ben a Brazil Központi Bank 375 bázisponttal csökkentette a kamatlábakat. Miután a munkaerőpiac 2012 első felében viszonylag jól tartotta magát, az év második felében tovább javult mérsékelt munkahelyteremtéssel és viszonylag alacsony szintű munkanélküliséggel. A régióban a pénzügyi piacok általában rugalmasak voltak, és a legfejlettebb pénzügyi szektorokkal bíró gazdaságokban (Brazília, Mexikó

és Chile) a bankszektorok erősek, jövedelmezőek és likvidek maradtak.

VOLATILIS NYERSANYAGÁRAK 2012-BEN

A Brent-nyersolaj ára 2012 folyamán összességében stabil volt, bár ez nagymértékű volatilitást takar. A hordónkénti árak csaknem 40 dollárral estek a csúcstról a mélypontra 2012 márciusának közepe és júliusának vége között, mielőtt ismét emelkedni kezdtek, és az év vége felé 110 USD/hordó körül stabilizálódtak (lásd a 4. ábrát). Ezenkívül 2012 volt a második egymást követő év, amikor az átlagos éves Brent-olaj hordónkénti ára 110 USD felett állt.

2011-hez hasonlóan az ellátással kapcsolatos aggodalmak és keresleti oldali tényezők magyarázták az olajárak meredek mozgásait. A kínálati oldalon az Iránnal kapcsolatosan eszkalálódó feszültségek – amelyek az Egyesült Államok és Európa Iránból származó olajimportjára vonatkozó embargó meghirdetésével tetőztek – 2012 első negyedévében meredeken

felvitték az árakat, jóval az embargó tényleges, 2012. július 1-jei kezdete előtt. Az árak akkor is magasak maradtak, amikor a piacot egyre jobban ellátták az OPEC által vezetett termelésnövelések révén, ami különösen a líbiai kitermelés vártnál gyorsabb helyreállításának volt köszönhető. Végül azonban az emelkedő olajkínálat a globális kereslet lassulására utaló jelek felszaporodásával együtt – amit tovább erősítettek néhány euroövezeti szuverén adósságpiac kiújult feszültségei – a második negyedévben az olajárak megfordulásához vezetett. Az év második felében – az olaj iránti gyenge kereslet ellenére – az OPEC-en kívüli forrásokból származó szállítások nem tervezett leállásai – geopolitikai feszültségekkel párosulva – az olajárak újbóli emelkedését támogatták.

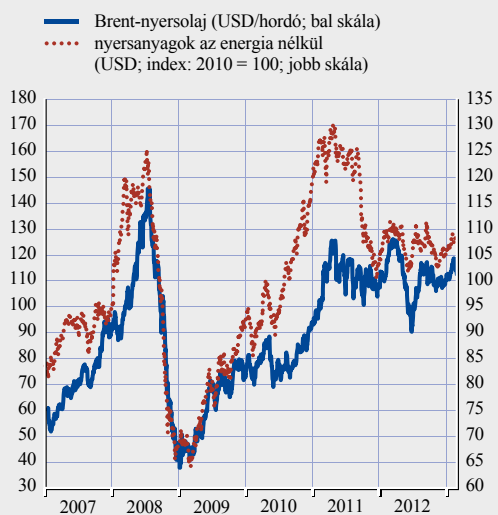
Az energián kívüli nyersanyagok árai – némi volatilitás közepette – összességében kissé emelkedtek 2012 folyamán (lásd a 4. ábrát), de egész évben jóval a 2008-ban és 2011-ben elért napi csúcsaik alatt maradtak. A fémárak változásait elsősorban a globális növekedéssel kapcsolatos bizonytalanság befolyásolta, míg néhány élelmiszer-nyersanyag (különösen a szójabab és a gabonafélék) ára az időjáráshoz kötődő kínálati fennakadások voltak kihatással. Aggregált alapon az energián kívüli nyersanyagok (amerikai dollárban kifejezett) árai 2012 végén 1,2%-kal voltak magasabbak, mint az év elején.

AZ EURO EFFEKTÍV ÁRFOLYAMA AZ ÉV FOLYAMÁN LÉNYEGÉBEN NEM VÁLTOZOTT

Az euro árfolyamának alakulása 2012-ben nagyban tükrözte az euroövezet gazdasági kilátásairól és az euroövezet szuverén adósságválságával kapcsolatos változó kockázati prémiumokról kialakuló piaci megítélést. A 2012 áprilisáig tartó időszakban az euro nomináleffektív és az amerikai dollárral szembeni kétoldalú árfolyama enyhén felértékelődött. Április után az euroövezeti szuverén adósságválság megoldásával kapcsolatos újbóli feszültségek az euro értékének csökkenését eredményezték. Különösen 2012 áprilisa és júliusa között az euro körülbelül 5%-kal értékelődött le nomináleffektív alapon és 8%-kal az amerikai dollárral szemben. Ez a trend megállt és megfordult július vége után, amikor az EKB megerősítette, hogy az euro nem szűnik meg, és meghirdette az eurorendszer

4. ábra: A nyersanyagárak alakulása

(napi gyakoriság)



Források: Bloomberg és Hamburg Institute of International Economics.

5. ábra: Az árfolyamok alakulása és az implikált volatilitás

(napi adatok)

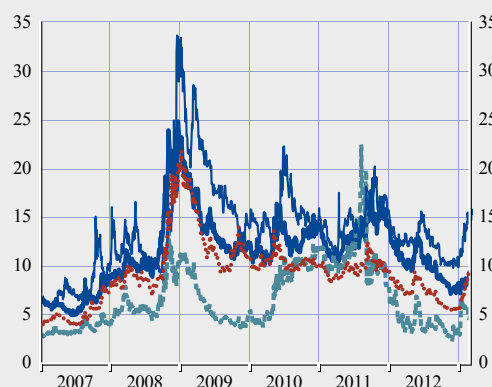
Árfolyamok

- USD/EUR (bal skála)
- ... GBP/EUR (bal skála)
- - - CHF/EUR (bal skála)
- JPY/EUR (jobb skála)



Implikált árfolyam-volatilitások (három havi)

- USD/EUR
- ... GBP/EUR
- - - CHF/EUR
- JPY/EUR



Források: Bloomberg és EKB.
Megjegyzés: A legfrissebb adatok 2013. március 1-jére vonatkoznak.

végleges monetáris ügyleit (OMT-k). Július vége és szeptember vége között az euro határozottan felértékelődött, nagyban visszanyerve a korábbi veszteségeket, lényegesen mérséklődő volatilitás mellett. 2012 későbbi időszakában az euro árfolyammozgásait stabil környezet jellemezte, és a devizapiacok volatilitási mutatói közel voltak a pénzügyi válság előtti szintekhez (lásd az 5. ábrát).

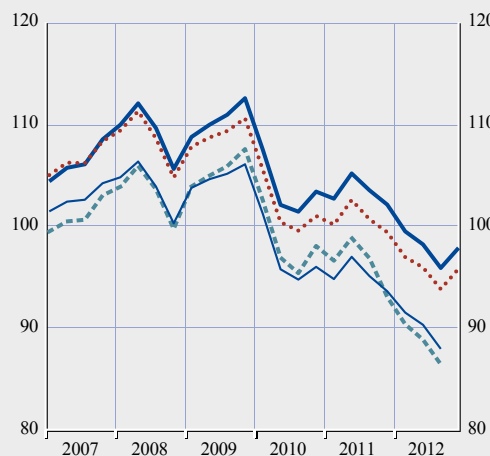
Az euroövezet 20 legfontosabb kereskedelmi partnerének valutáihoz mért nomináleffektív euroárfolyam az év folyamán lényegében nem változott (lásd a 6. ábrát). 2012 végére az euro nomináleffektív árfolyama 0,4%-kal 2011 végi szintje és 1%-kal az 1999 óta mért átlagos szintje alatt volt. 2012. december 31-én az eurót 1,32 amerikai dolláron jegyezték, azaz mintegy 2%-kal magasabban, mint 2011 végén és 5%-kal 2011-es átlaga alatt.

Ami a többi főbb valutát illeti, az euro lényegesen felértékelődött a japán jennel szemben, különösen 2012 második felében, mivel a Japánban tapasztalt bizonytalanságok negatív hatással voltak a japán valuta értékére. 2012. december 31-én

6. ábra: Az euro nominális és reáleffektív árfolyamai (EER-20)¹⁾

(negyedéves adatok; index: 1999. I. n.év = 100)

- nominális
- ... reál (CPI-vel deflált)
- - - reál (ULCT-vel deflált)
- reál (GDP-vel deflált)



Forrás: EKB.

1) Az EER-20 indexek felfelé történő elmozdulása az euro felértékelődését jelenti. A legutolsó adatok a CPI-vel deflált nominális és reál EER-20 esetében 2012 negyedik negyedévére vonatkoznak, míg a GDP-vel deflált reál EER-20 és az ULCT-vel deflált reál EER-20 esetében 2012 második negyedévére vonatkoznak. Az ULCT rövidítés a teljes gazdaság fajlagos munkaerőköltségét jelenti.

az euro árfolyama 114 japán jen volt, 13%-kal meghaladva az év eleji szintet és 2%-kal a 2011-es átlagot. Ezzel szemben az euro kissé leértékelődött az angol fonttal szemben: 2012 végén 1 euro 0,82 fontot ért, mintegy 2%-kal elmaradva az év eleji szinttől és 6%-kal a 2011. évi átlagtól.

2012 folyamán az euro árfolyama nem változott az ausztrál dollárral szemben, de leértékelődött a kanadai dollárhoz (1%), a norvég koronához (5%) és a koreai wonhoz (6%) képest. Ezzel szemben az euro felértékelődött az amerikai dollárhoz kötött ázsiai valutákkal szemben, ideértve a kínai jüant (1%) és a hongkongi dollárt (2%).

A svájci frankkal szemben az euróval továbbra is az 1,20 franknak megfelelő minimális árfolyam közelében kereskedtek, amit a Svájci Nemzeti Bank 2011 szeptemberében egyoldalúan hirdetett meg, és amit a központi bank intervenciókkal védett meg a devizapiaccon 2012 folyamán. 2012. december 30-án az eurót 1,21 svájci frankon jegyezték, ami lényegében megegyezett az év eleji árfolyammal.

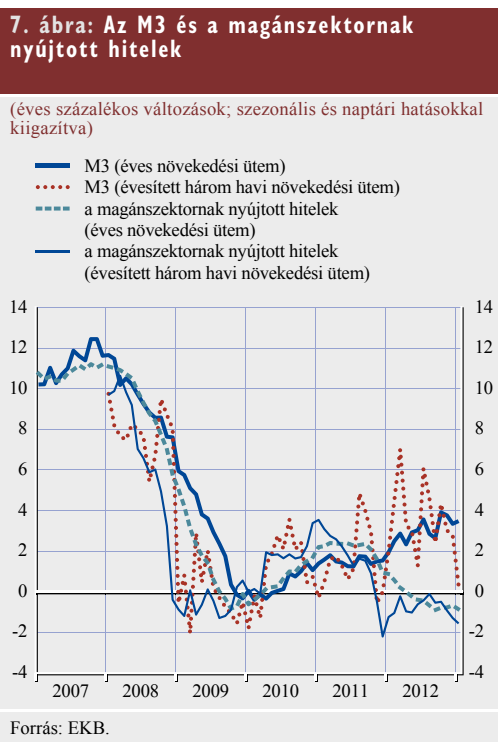
Az euro különböző költség- és ármutatókon alapuló reáleffektív árfolyamai 2012 első három negyedévében csökkentek; 2012 végére a 2011 végén jellemző szintek alatt voltak (lásd a 6. ábrát).

2.2 MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI FOLYAMATOK

A MONETÁRIS NÖVEKEDÉS MÉRSÉKELTEN ERŐSÖDÖTT

Az M3 növekedése 2012 folyamán kezdett helyreállni, de mérsékelt szinteken maradt. Az M3 éves növekedési üteme a 2011. decemberi 1,5%-ról 2012 júliusában mintegy 3,6%-ra emelkedett, majd szeptemberig ismét mérséklődött. 2012 decemberében viszont az M3 éves növekedési üteme 3,4%-ot tett ki. Az euroövezetbeli havi folyamatok jelentős volatilitása elsősorban a pénztartó szektor likviditás iránti preferenciáját tükrözi egy alacsony kamatlábakkal és – különösen augusztusig – megnövekedett bizonytalansággal jellemzett környezetben. Ebből a szempontból a pénzfolyamatok továbbra is az államadósságválság befolyását tükrözték, portfólióváltásokat előidézve egyik pénzügyi eszközből a másikba, különösen intézményi befektetők által.

Ezzel szemben a magánszektorban nyújtott hitelek éves növekedési üteme (kiigazítva a hitelek értékesítésének és az értékpapírosítási tevékenységnek a hatásával) folyamatosan mérséklődött, és 2012 decemberében -0,2%-ot tett ki, szemben a 2011. decemberi 1,2%-kal. Ennek következtében a 2012 eleje óta a pénzmennyiség és a magánszektorban nyújtott hitelek éves növekedési ütemei között megfigyelt eltérés 2012 folyamán tovább nőtt (lásd a 7. ábrát). Ugyanakkor az EKB Kormányzótanácsa által alkalmazott nem hagyományos intézkedések hatása – különösen a 2011 decemberében és a 2012 februárjában



végrehajtott hároméves hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek (HLRM-ek) (bár csak némi késéssel valósultak meg) –, valamint az OMT-kre vonatkozó bejelentés némileg enyhítették az MPI-kre nehezedő finanszírozási nyomásokat. A havi pénz- és hiteladatok volatilitásának növekedését táplálták még a hagyományosan a pénztartó szektor részét képező központi szerződő felek (KSzF-ek) közreműködésével lefolytatott bankközi tranzakciókban megfigyelt folyamatok. Ez arra készítette az EKB-t, hogy módosítsa a szélesebb értelemben vett pénzmennyiség és a magánszektorban nyújtott hitelek statisztikai mérését, figyelembe véve a KSzF-ekkel kötött visszavásárlási megállapodásokat az augusztus végi monetáris adatoktól kezdődő hatállyal.³ Ezenkívül a szabályozói környezet változásai és a szabályozói keretek további alakulását övező bizonytalanság kihatással volt a pénzügyi rendszer egészére, nemcsak az MPI-k általi hitelezést befolyásolva, hanem ösztönözve a bankrendszer törekvéseit is betétalapjuk megerősítésére. Mindent egybevetve, a rövid távú volatilitásnál távolabb tekintve, a szélesebb értelemben vett pénzmennyiség alakulása és a hitelfolyamatok azt jelzik, hogy az alapul szolgáló monetáris bővülés üteme 2012-ben mérsékelten erősödött, de visszafogott maradt.

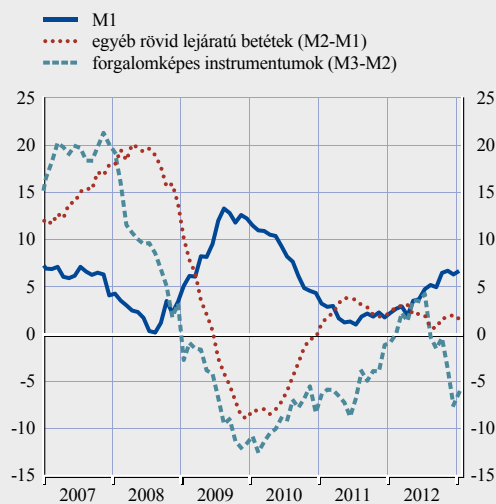
AZ M3 ÖSSZETEVŐINEK ALAKULÁSÁBAN PORTFÓLIÓSZEMPONTOK JÁTSZOTTÁK A FŐSZEREPET

Ami az M3 fő összetevőinek alakulását illeti, a pénzügyi piacokon uralkodó megnövekedett bizonytalanságok és az azokat kísérő preferencia a magas likviditású betétek iránt – miközben az irányadó és a pénzpiaci kamatlábak igen alacsonyak voltak – főként az M1 (2012 decemberében 6,3%-ot kitevő) éves növekedési ütemének erőteljes emelkedésében nyilvánultak meg (lásd a 8. ábrát). Ezeket a kockázatosabb eszközöktől való eltávolodás érdekében végrehajtott portfólióátrendezéseket kísérte még az M3-ban levő többé-kevésbé valamennyi eszköz díjazásának csökkenése, aminek következtében mérséklődtek a magas likviditású eszközök tartásának alternatívaköltségei (lásd a 9. ábrát). E likvid betétek iránti preferencia a nagyon alacsony irányadó és piaci kamatlábak jelenlétében arra utal, hogy a pénztartó szektor készpénzpuffereket hozott létre esetleges közbenső lépésként a portfólióátrendezési folyamatban.

A forgalomképes instrumentumok éves növekedési üteme 2012 folyamán visszaesett, és 2012 decemberében -7,5%-ot tett ki, szemben a 2011. decemberi -1,2%-kal. Ennek oka, hogy a pénztartó szektor jelentősen csökkentette visszavásárlási megállapodásainak állományát (amelyet a múltban a jelek szerint a befektetők a likviditás ideiglenes elhelyezésére használtak). Ugyanakkor a legfeljebb két év eredeti futamidejű hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok éves növekedési rátája két számjegyű maradt, mielőtt novemberben jelentősen, sőt decemberben méginkább csökkent. Ez az őszi tartó erőteljes növekedés részben azt tükrözheti, hogy az MPI-k kibocsátása a hosszú lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokról a rövid lejáratúakra

8. ábra: Az M3 főbb összetevői

(éves százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)

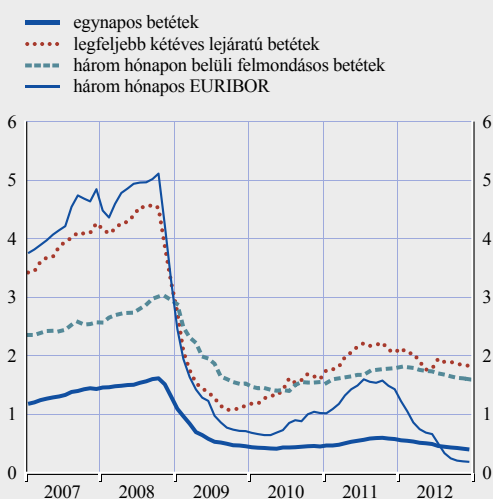


Forrás: EKB.

3 Lásd az EKB 2012. szeptemberi havi jelentésének „The adjustment of monetary statistics for repurchase agreement transactions with central counterparties” (A monetáris statisztikák kiigazítása a központi szerződő felekkel kötött visszavásárlási megállapodásokkal) című keretes írását.

9. ábra: MPI-kamatlábak rövid lejáratú betétekre és a három hónapos EURIBOR

(százalék/év)



Forrás: EKB.

állt át, mivel a befektetőknek az euroövezeti bankszektorba vetett bizalma – hogy az képes két évnél rövidebb futamidejű kötvényeket bevonni – kellő mértékben megnövekedett ahhoz, hogy újraélessze a rövid lejáratú piacot a két hároméves HLRM-et követően. Ezenkívül az EKB-nak a pénzüpiaci alapokra vonatkozó új és szigorúbb, 2011 augusztusában fogadtatott definíciója azt eredményezte, hogy egyre több pénzüpiaci alapot befektetési alappá soroltak át, vagy a pénzüpiaci alapok befektetési stratégiája a befektetési alapok felé fordult. Mivel a befektetési alapok – a pénzüpiaci alapokkal ellentétben – a pénztartó szektorhoz tartoznak, a pénzüpiaci alapok definíciójának megváltozása azt eredményezte, hogy az MPI-k által kibocsátott rövid lejáratú adósság iránt a korábban a pénzüpiaci alapok közé sorolt szervezetek részéről megnyilvánuló keresletet most a pénztartó szektor által tartott hitelviszonyt megtestesítő MPI-értékpapírok között tartják nyilván.

2012 folyamán a pénzüpiaci alapok befektetési jegyei meglehetősen volatilisen viselkedtek. A nagyon alacsony rövid lejáratú kamatlábak fényében a pénzüpiaci alapok számára egyre nehezebbé vált, hogy jelentős pozitív megtérülést generáljanak a befektetők számára, ezért nem tudtak hasznot húzni a rövidebb lejáratú pénzügyi eszközökbe történő pénzáramlásokból.

Ezzel szemben 2012 első felében a visszavásárlási megállapodások iránt megnyilvánult megnövekedett kereslet azt tükrözte, hogy nőtt a KSzF-eken keresztül folytatott biztosítékkal fedezett bankközi tranzakciókba vetett bizalom. E tranzakciók előnye a bankok számára, hogy nagyban csökkentik a partnerkockázatot. Tekintettel a bankközi tranzakciókat jellemző volatilitásra, az a tény, hogy az ilyen biztosítékkal fedezett bankközi tranzakciók növekedést mutattak a pénzügyi válság idején – különösen a Lehman Brothers összeomlását követően –, szükségszerűen a vonatkozó monetáris adatsor volatilitásának magasabb szintjeit eredményezte. Ezért a szakpolitikai elemzés és a statisztikai keretrendszer közötti következetesség biztosítása érdekében az EKB úgy határozott, hogy kiigazítja az M3 és ellenpárjai mérését a KSzF-ekkel kötött visszavásárlási megállapodásokkal/fordított visszavásárlási megállapodásokkal az augusztus végi monetáris adatok közlésétől kezdődő hatállyal.

A TREND M3 VOLATILITÁSA NAGYBAN TÜKRÖZTE AZ EPK-K BETÉTÁLLOMÁNYAIT

A rövid lejáratú betétekből és visszavásárlási megállapodásokból álló M3 betétek – a legszélesebb monetáris aggregátum, amelyről megbízható információk állnak rendelkezésre szektorális szinten – éves növekedési üteme a 2011. decemberi 1,2%-ról 2012 decemberében 4,4%-ra emelkedett.

Az M3 betétek alakulása tükrözte a biztosítótársaságokon és nyugdíjalapokon kívüli nem monetáris pénzügyi közvetítők (más néven „egyéb pénzügyi közvetítők” – EPK-k) általi hozzájárulást is. Az EPK-k M3 betétállományainak éves növekedési üteme a 2011. decemberi 1,4%-ról – jelentős ingadozások közepette – a 2012. októberi 3,9%-ra emelkedett, majd 2012 decemberében ismét 0,9%-ra esett. Közgazdasági szempontból az EPK-k pénzkeresleti viselkedését erőteljesen

befolyásolják a pénzügyi piaci feltételek és a relatív hozamok mozgásai a pénzügyi eszközök széles spektrumán. Tekintettel az e meghatározó tényezőket jellemző volatilitásra, az EPK-k pénzállományai időnként meglehetősen kiszámíthatatlan viselkedést mutathatnak, ezért rövid távú dinamikájuknak nem szabad túlzott jelentőséget tulajdonítani. Ugyanakkor e befektetők agilitása pénzállományaikat korai jelzési tulajdonságokkal ruhazza fel a portfólióallokáció kezdődő trendjeire vonatkozóan, ami csak késéssel jelenik meg más, inaktívabb szektorok (például a háztartások) pénzállományában. A központi kormányzatot nem tartalmazó államháztartás által elhelyezett betétek szintén dinamikus viselkedést tanúsítottak, és a 2011. decemberi 4,8%-ról a 2012. decemberi 9,0%-ra nőttek.

2012-ben folytatódott a háztartások által tartott M3 betétek éves növekedési ütemének fellendülése a 2011. decemberi 1,4%-ról a 2012. decemberi 4,4%-ra, ami részben a bankoknak a betétfinanszírozás növelésére – nem utolsó sorban szabályozói okok miatt – irányuló erőfeszítéseit tükrözte. Az M3 betétek zömét a háztartások állományai teszik ki. Hasonló emelkedés következett be a nem pénzügyi vállalatok által tartott M3 betétek éves növekedési rátájában a 2011. decemberi -0,9%-ról a 2012. decemberi 4,7%-ra. Ez tükrözheti likvid pufferek felhalmozását jövőbeli belső finanszírozási szükségletekre való felkészülés céljából.

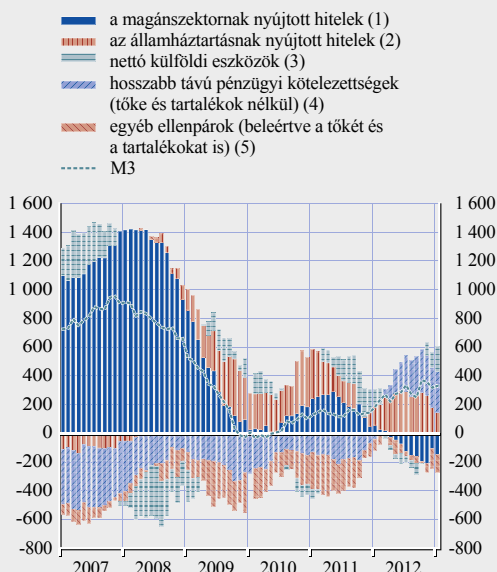
A MAGÁNSZEKTORNAK NYÚJTOTT HITELEZÉS GYENGÜLŐ NÖVEKEDÉSE

Ami az M3 ellenpárjait illeti, az euroövezeti rezidenseknek nyújtott MPI-hitelek éves növekedési üteme a 2011. decemberi 0,9%-ról 2012 decemberében 0,5%-ra esett (lásd a 10. ábrát). Ez a fejlemény két ellentétes irányú mozgást rejtett, nevezetesen az államháztartásnak nyújtott hitelek éves növekedési ütemének emelkedését és a magánszektorban nyújtott hitelek éves növekedési rátájának mérséklődését. Az államháztartásnak nyújtott hitelek éves növekedési ütemének (amely 2012 decemberében 5,8%-ot tett ki) emelkedése az államháztartásnak nyújtott hitelek éves növekedési ütemében 2012 második felében bekövetkezett emelkedést, valamint az állam által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok iránti – különösen 2012 második felében megnyilvánuló – erős keresletet tükrözte, amely két számjegyű növekedési rátákat eredményezett a 2012. január–novemberi időszakban. A 2012 első hónapjaiban megfigyelt erős kereslet összefüggésben lehet a hároméves HLRM-ekben nyújtott bőséges likviditással, míg a nyár végétől kezdődően az MPI-k állam által kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állományának jól tett az euroövezeti szuverén kötvénypiacok stabilizálódása, amely az OMT-k meghirdetését követte.

A magánszektorban nyújtott hitelek növekedési profilja általában azon kölcsönök növekedését tükrözi, amelyek ezen aggregátum fő összetevői.

10. ábra: Az M3 ellenpárjai

(éves állományváltozások; milliárd euróban; szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)



Forrás: EKB.

Megjegyzések: Az M3 csak hivatkozásként szerepel (M3 = 1+2+3-4+5). A hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségek (tőke és tartalékok nélkül) fordított előjellel szerepelnek, mivel azok az MPI-szektor kötelezettségei.

Összhangban a kölcsönök alakulásával, a magánszektorban nyújtott hitelek negatív tartományba mozdultak, és növekedésük 2012 decemberében -0,8%-os volt. A magánszektorban nyújtott (értékesítéssel és értékpapírosítással kiigazított) MPI-hitelek éves növekedési rátája szintén visszaesett 2012 folyamán, és 2012 decemberének végén -0,2%-ot mutatott, szemben a 2011. decemberi 1,2%-kal. Ez a profil összhangban van a gazdasági konjunktúra és a pénzügyi piac 2012 folyamán megfigyelt alakulásával. A magánszektorban nyújtott kölcsönök alakulása legfőbb összetevőinek változását tükrözte. Mind a nem pénzügyi vállalatoknak, mind a háztartásoknak nyújtott (értékesítéssel és értékpapírosítással kiigazított) kölcsönök éves növekedési ütemei 2012 nagyobbik részében hanyatlottak. Ugyancsak visszaesett az EPK-knak nyújtott hitelezés, noha jelentős volatilitást mutatott.

Ami a nem pénzügyi magánszektorban nyújtott hitelekkel illeti, a háztartásoknak nyújtott hitelek (értékesítéssel és értékpapírosítással kiigazított) éves növekedési üteme – amely 2011 decemberében 2,0% volt – folytatta fokozatos visszaesését, és 2012 decemberében 0,7%-ot tett ki, összhangban a gazdasági konjunktúra megfigyelt gyengülésével, a megnövekedett bizonytalansággal és kockázatkörüléssel, a fogyasztói bizalom zuhanásával, a lakáspiac romló kilátásaival, valamint a kinnlevő eszközök múltbeli feleslegeket követő leépítésének szükségességével. (A háztartásoknak nyújtott hitelekről további részletek e fejezet későbbi, a háztartások hitelfelvételével foglalkozó részében található.) Ezzel szemben a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek (értékesítéssel és értékpapírosítással kiigazított) éves növekedési rátája 2012 decemberében -1,3%-ot tett ki. Ennek elsődleges okai a gazdasági környezet gyengülése, az üzleti várakozások romlása, a bankok és cégek megnövekedett kockázatterékelése és a tőkeáttétel csökkentésének szükségessége voltak. Szélesebb értelemben, az idősor szempontjából úgy tűnik, hogy a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek növekedési üteme egy tipikus prociklikus és késlekedő mintát követ. Összefoglalva, 2012 végén a háztartásoknak nyújtott hitelek éves növekedése mérsékelten pozitív maradt, míg a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek negatív éves növekedést mutattak.

Ugyanakkor a jelek szerint a vállalatok hitelfelvételét további tényezők kölcsönhatása vezérelte mind a kínálati, mind a keresleti oldalon, bár az egyes országok között némi heterogenitás mutatkozott. A keresleti oldalon számos országban belső és alternatív nem banki külső finanszírozási források kínálnak meglehetősen kedvező finanszírozási lehetőségeket, mérsékelve így az MPI-hitelek iránti igényt, míg más országokban a cégek eladósodottsága a kinnlevő eszközök leépítését teszi szükségessé.

A kínálati oldalon egyes euroövezeti országokban a tőkekorlátok és a piaci alapú finanszírozás korlátai – bár az év vége felé mérséklődtek – továbbra is visszafogták a gazdaságnak nyújtott MPI-hitelek kínálatát. A pénzügyi piacok szegmentáltsága tovább súlyosbította a hitel növekedési folyamatokat, bár szeptembertől kezdődően voltak jelei a szegmentáltság csökkenésének. Az EKB Kormányzótanácsa által hozott nem hagyományos monetáris politikai intézkedések – különösen a hároméves HLRM-ek, valamint az OMT-k augusztusi és technikai jellemzőik szeptemberi meghirdetése – valószínűleg hozzájárultak a bankszektor esetleges rendetlen tőkeáttétel-csökkentésének megakadályozásához az euroövezeti hitelintézetekre nehezedő finanszírozási nyomások enyhítésével.

Ami az M3 egyéb ellenpárjait illeti, az MPI-k pénztartó szektor által tartott hosszabb lejáratú pénzügyi kötelezettségeinek (a tőke és a tartalékok kivételével) éves növekedési üteme 2012-ben visszaesett, és – szemben a 2011. decemberi 1,4%-kal – 2012 decemberében -5,1%-ot tett ki, támogatva így az M3 növekedését. E folyamat háttérében a hosszabb lejáratú betétek növekedésének

és a hosszabb lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátásának jelentős visszaesése állt; utóbbit befolyásolták az MPI-k visszavásárlási programjai, amelyek célja tőkepozíciójuk javítása volt, valamint – az egyéb MPI-k esetében – befolyásolta a piaci alapú finanszírozás felváltása a hároméves HLRM-ekkel. A hosszabb lejáratú betétekből való pénzkiáramlások nagyban tükrözték a korábbi értékpapírosítási tevékenységek visszafordulását.

Végül, az euroövezeti MPI-k nettó külföldieszköz-pozíciója – amely a pénztartó szektor tőkeáramlásait ragadja meg, amikor azokat az MPI-ken át küldik, valamint a pénztartó szektor által kibocsátott eszközök átruházását jelzi – a 2012 decemberéig tartó 12 hónap alatt 101 milliárd euróval nőtt. Míg 2012 elején főként nettó kiáramlásokat, az év második felében nettó beáramlásokat regisztráltak.

A PÉNZPIACI FELTÉTELEKRE TOVÁBBRA IS KIHATÁSSAL VOLT A SZUVERÉN ADÓSSÁGVÁLSÁG

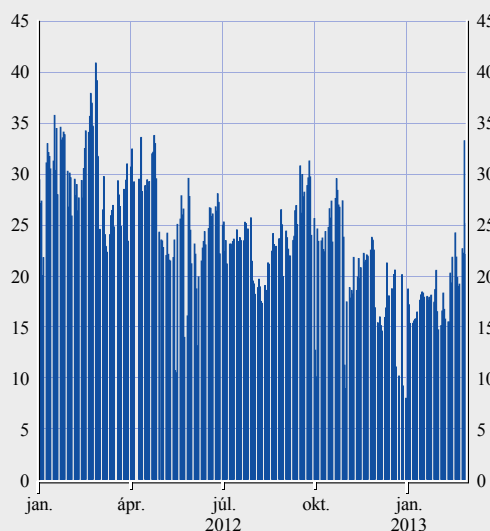
A szuverén adósságválság 2012-ben is befolyásolta az euroövezeti pénzügyi feltételeket. A két hároméves HLRM végrehajtása (2011. december 21-én és 2012. február 29-én), valamint a betéti rendelkezésre állás kamatlábának 2012. júliusi nullára csökkentése voltak az EKB azon szakpolitikai döntései, amelyek a leginkább figyelemre méltó hatással voltak az euroövezeti pénzügyi piacokra (lásd még a 2. keretes írást).

A két hároméves HLRM-ben a szerződő felek részéről megmutatkozott erős kereslet jelentős likviditási többlet felhalmozódásához vezetett, aminek átlagos csúcserőssége 773,9 milliárd euró volt 2012 hatodik tartalékolási időszaka során. Részben a likviditási többlet növekedésének következményeként a kereskedési tevékenység az euroövezet pénzügyi piacain tovább hanyatlott (lásd a 11. ábrát, amely az EONIA volumeneinek az év folyamán bekövetkezett csökkenését mutatja). Ugyanakkor a kereskedési tevékenység folyamatos visszaesésének alapvető oka a szuverén adósságválság által okozott tartósan erős piaci szegmentáltság volt. Az OMT-k 2012. augusztusi bejelentése a pénzügyi piaci feltételek általános javulását, valamint a likviditási többlet csökkenését eredményezte. (2012 utolsó tartalékolási időszakában a likviditási többlet átlagosan 622,7 milliárd eurót tett ki.) A likviditási többlet 2012-es magas szintje miatt a rövid lejáratú pénzügyi kamatlábak a betéti rendelkezésre állás kamatlábának közelében maradtak, és csak enyhe volatilitást mutattak.

A 12. ábra a három hónapos fedezetlen kamatlábak (a három hónapos EURIBOR) és a három hónapos fedezett kamatlábak (a három hónapos EUREPO és a háromhavi egynapos indexswap-kamatláb) alakulását mutatja. 2012 folyamán mindezen pénzügyi kamatlábak csökkentek. Az EURIBOR-ra és az egynapos indexswap-kamatlábakra különösen hatással volt a likviditási többlet növekedése és a likviditási többlet várható időtartamának emelkedése a két hároméves HLRM-et követően. Mindkét kamatláb meredeken esett az év első felében. 2012 második felében az egynapos indexswapkamatláb

11. ábra: EONIA-volumenek

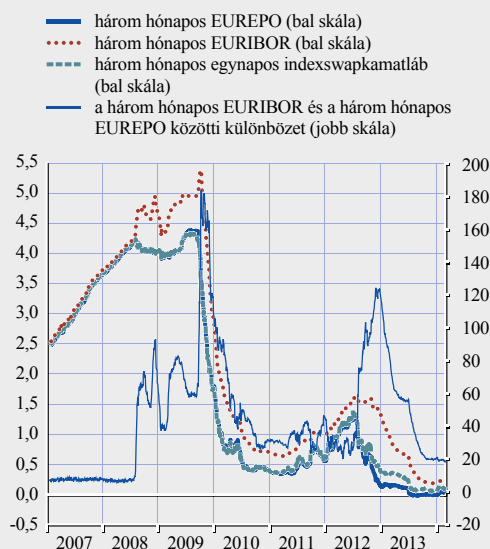
(milliárd euró; napi adatok)



Források: EKB és Thomson Reuters.

12. ábra: Három hónapos EUREPO, EURIBOR és egynapos indexswapkamatlábak

(százalék/év; különbszet bázispontokban; napi adatok)



Források: EKB és Thomson Reuters.

lényegében stabil maradt, míg a három hónapos EURIBOR tovább csökkent.

2012 júliusában az EKB Kormányzótanácsa 25 bázisponttal csökkentette az EKB irányadó kamatlábait. A betéti rendelkezésre állás kamatlábának nullára csökkentése a nullához közeli rövid lejáratú pénzügyi kamatlábakkal volt kapcsolatban, miközben a kereskedés egy része – különösen a fedezett szegmensben – negatív kamatlábak mellett zajlott. Az EONIA továbbra is nulla feletti kamatlábakon állt. A betéti rendelkezésre állás igénybe vétele a kifizetett kamat nullára csökkentésének eredményeként visszaesett, mivel sok szerződő fél úgy döntött, hogy a kötelező tartalékaik feletti pénzeszegeket folyószámláján tartja. 2012 utolsó tartalékolási időszakában például a betéti rendelkezésre állás átlagos igénybe vétele 239,1 milliárd euro volt, miközben a kötelező tartalékok feletti átlagos folyószámla-állományok 383,6 milliárd eurót tettek ki.

2. keretes írás

A 2011. DECEMBER 8-ÁN ELHATÁROZOTT NEM HAGYOMÁNYOS INTÉZKEDÉSEK HATÁSA

2011. december 8-án az EKB Kormányzótanácsa további nem hagyományos monetáris politikai intézkedésekről döntött,¹ úgymint:

- két hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet (HLRM) lefolytatása hároméves futamidővel, lejárat előtti visszafizetés lehetőségével egy év után;
- az egyes tartalékolási időszakok utolsó napján végrehajtott finomhangoló műveletek ideiglenes felfüggesztése a 2011. december 14-én kezdődő tartalékolási időszaktól fogva;
- a kötelező tartalékráta csökkentése 2%-ról 1%-ra a 2012. január 18-án kezdődő tartalékolási időszaktól fogva;
- a felhasználható fedezetek körének bővítése a következő módokon: (i) bizonyos eszköz alapú értékpapírok minősítési küszöbének lejjebb vitele és (ii) engedély az NKB-knak, hogy ideiglenes megoldásként fedezet gyanánt elfogadjanak további teljesítő hitelköveteléseket (azaz bankhiteleket), amelyek megfelelnek bizonyos elfogadhatósági kritériumoknak.

¹ Lásd az EKB 2011. december 8-ai, „ECB announces measures to support bank lending and money market activity” (Az EKB a banki hitelezés és a pénzügyi aktivitás támogatását szolgáló intézkedéseket jelent be) című sajtóközleményét.

Jelen keretes írás áttekinti az euroövezet mérlegének ezen további nem hagyományos intézkedések bevezetését követő alakulását, valamint a pénzügyi kamatlábak változásait. Ugyancsak érint az eurorendszer kockázati kitettségével kapcsolatos kérdéseket, és megtárgyalja, hogy ezek az intézkedések kockázatot jelentenek-e az árstabilitásra az euroövezetben.

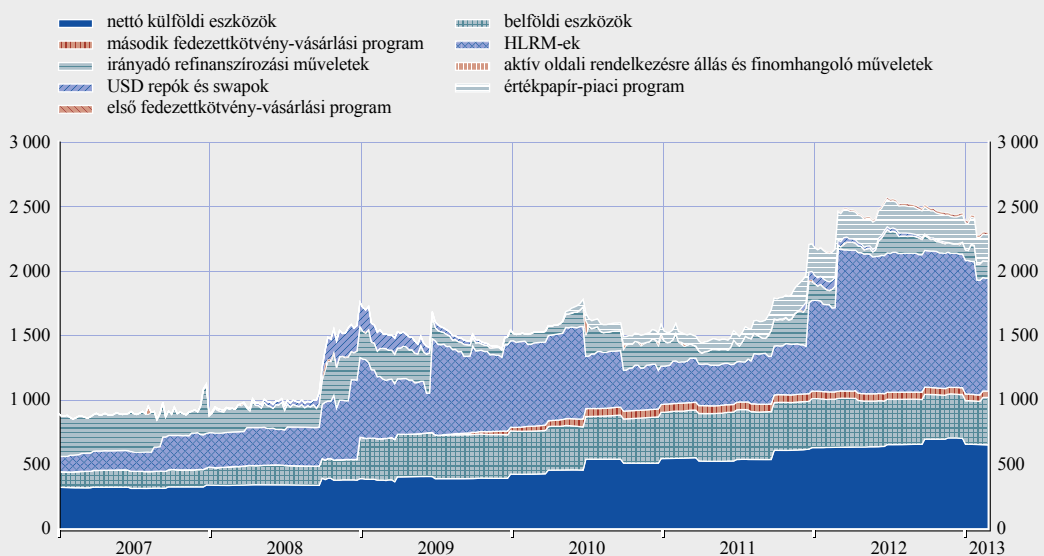
Az eurorendszer mérlegének alakulása

Egy központi bank mérlege részletes információkat szolgáltat arról, hogy a bank hogyan használja monetáris politikai eszközeit. Ezért jól használható annak megértésére, miként valósul meg a monetáris politika normál időszakokban és válságok idején. Az eurorendszer lényegesen bővítette mérlegét a különböző pénzügyi piaci szegmensek felbontásának megfelelően [lásd az A) és a B) ábrát]. 2011. december 16. és 2012. decemberének vége között az eurorendszer mérlege mintegy 25%-kal nőtt, és csaknem 2500 milliárd eurós szintet ért el. Ez a növekedés elsősorban a fokozott központi banki refinanszírozásnak tulajdonítható a hosszabb lejáratokon (az eurorendszer egyszerűsített mérlegének eszköz oldala²). A 2011. december 21-én és 2012. február 29-én lefolytatott két hároméves HLRM-ben összesen 1018,7 milliárd euro került kiosztásra. Ugyanakkor, figyelembe véve a 2011. decemberének közepe táján lejárt műveleteket, valamint a kereslet változásait a refinanszírozási műveletek között a két hároméves művelet előtt, a két hároméves HLRM révén a likviditásnyújtás nettó növekedése körülbelül 500 milliárd eurót tett ki. Ezzel összefüggésben a központi banki refinanszírozás nyújtása a heti irányadó refinanszírozási műveletekben (egyhetes lejáratú) lényegesen visszaesett, a 2011. december közepi 170 milliárd euróról a 2012. december végéig mintegy 90 milliárd euróra. A monetáris politikai célra

2 Lásd még az EKB 2009. októberi havi jelentése „Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan” (Az eurorendszer, a Szövetségi Tartalékbankrendszer és a Japán Nemzeti Bank mérlegeinek közelmúltbeli alakulása) című cikkének „Simplified balance sheets: methodology” (Egyszerűsített mérlegek: módszertan) című keretes írását.

A) ábra: Az eurorendszer egyszerűsített mérlege: eszközök

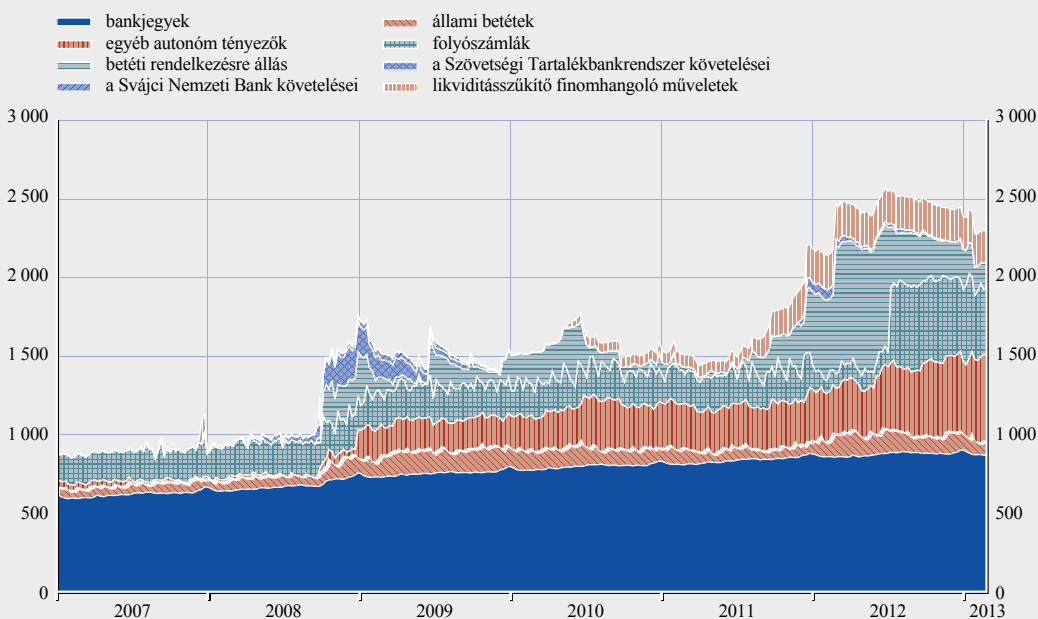
(milliárd euro)



Forrás: EKB.

B) ábra: Az eurorendszer egyszerűsített mérlege: források

(milliárd euro)



Forrás: EKB.

alkalmazott eszközvásárlási programokat illetően, az első és a második fedezettkötvény-vásárlási program (2009 júliusától 2010 júniusáig, illetve 2011 novemberétől 2012 októberéig), valamint az értékpapír-piaci program együtt átlagosan 279,8 milliárd euro bruttó likviditást eredményeztek a vizsgált időszakban (azaz 2011 decemberének közepétől 2012 decemberének végéig). Végül, az eurorendszer – nettó alapon – továbbra is jelentős mennyiségű külföldi eszközöket (vagyis külföldi valutában denominált, devizaintervenció vagy befektetés céljára ténylegesen birtokolt eszközöket) és belföldi eszközöket tartott, valamint hazai, NKB-k által ténylegesen birtokolt eszközöket, amelyek nem relevánsak a monetáris politika végrehajtása szempontjából.

Az eurorendszer mérlegének forrásoldalán a két hároméves HLRM jelentős növekedést idézett elő a betéti rendelkezésre állás igénybe vételében, amely 2012. március 5-én 827,5 milliárd euróval minden idők legmagasabb értékét érte el. Ugyanakkor 2012 júliusa óta a bankok inkább a központi bankjuknál vezetett folyószámlájukon tartanak jelentős összegű likviditást. Ennek fő oka a betéti rendelkezésre állás kamatlábának 2012. júliusi nullára csökkentése, ami a bankok számára közömbössé tette, hogy likviditási többletüket (vagyis azt a likviditást, amely a bank-szektor autonóm tényezők és a kötelező tartalékok által meghatározott likviditási szükségletei felett van) egy napra a betéti rendelkezésre állásba utalják vagy nem kamatozóan a folyószámláikon hagyják fölös tartalékként. A vizsgált időszakban az eurorendszer folytatta az értékpapír-piaci programból eredő likviditási hatás sterilizálását. A forgalomban levő bankjegyek értéke lényegében stabil maradt, míg az állami betétek (vagyis a pénzügyminisztériumok NKB-knál levő folyószámla-állományai) csaknem megháromszorozódtak. E fejlemény egyik oka, hogy a kincstáraknak nehézségeik voltak a pénzeszközök bankszektorban történő elhelyezésével, például okáért az előbbiekről részéről meglévő sajátos követelmények miatt (pl. az e tranzakciókhoz

fedezetként megkövetelt sajátos eszközök miatt). Végül, a bankjegyeken és az állami betéteken kívüli autonóm tényezők jelentősen növekedtek.

Pénzpiaci folyamatok

A két hároméves HLRM-et követően a likviditási többlet mintegy 810 milliárd eurót tett ki. 2012 decemberének végén 615 milliárd euro körül alakult. E bőséges likviditás eredményeként az EONIA a betéti rendelkezésre állás kamatlábához nagyon közeli szinteken maradt; 2012 decemberének végén az EONIA körülbelül 62 bázisponttal maradt el az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlábától. A tartalékolási időszakok végén végrehajtott finomhangoló műveletek 2012. januári abbahagyása megszüntette az EONIA hirtelen kiesésosodásait, amelyek hagyományosan a tartalékolási időszak utolsó napján következtek be, és segítette a volatilitás további csökkentésében.

Az eurorendszer kockázati kitettségére gyakorolt hatás

A monetáris politikai műveletek bővülésének következményeként az eurorendszer kockázatoknak való kitettsége is nőtt 2012 folyamán. A központi bankok mindig magukra vállalnak némi pénzügyi kockázatot, amikor a monetáris politikai döntések megvalósításához szükséges piaci műveleteket hajtják végre. Ugyanakkor olyan mechanizmusokat alkalmaznak, amelyek biztosítják a kockázatok hatékony mérséklését.

Amint már említésre került, a két hároméves lejáratú HLRM lefolytatásáról szóló döntés 2011. december 8-ai bejelentését egy olyan intézkedés kísérte, amelynek célja a felhasználható fedezetek körének bővítése volt, a következő módokon: (i) bizonyos eszköz alapú értékpapírok minősítési küszöbének lejjebb vitele és (ii) engedély az NKB-knak, hogy ideiglenes megoldásként fedezet gyanánt elfogadjanak további teljesítő hitelköveteléseket (azaz bankhiteleket), amelyek megfelelnek bizonyos elfogadhatósági kritériumoknak. Az elfogadható fedezetek körének bővítése azért volt szükséges, hogy a leminősítéseknek – az elfogadhatóság csökkenésén és a fokozott értékpapír-értékeléseken („haircut”) keresztül – a fedezetre gyakorolt lehetséges hatása kezelhető legyen.

A központi bankok kockázatvállalását a kapcsolódó intézkedések várható előnyeivel kell összevetni – az intézményi célok teljesüléséhez való hozzájárulás szempontjából. Az eurorendszer gondosan megtervezett kockázatkezelési keretrendszere lehetővé teszi, hogy az euroövezet központi bankjai eredményesen támogassák a gazdaságot a szakpolitika hatékonysága és a kockázatvállalás közötti kapcsolat optimalizálásával. A kockázatokot állandóan figyelemmel követik, és összevetik az eurorendszer szintjén rendelkezésre álló pénzügyi pufferekkel. A kockázatkezelési keretek hatékonysága ugyancsak folyamatos értékelés tárgyát képezi.

Az eurorendszer mérlegének megfelelő védelmét biztosító első védelmi vonal azt jelenti, hogy csak pénzügyileg szilárdnak tartott szerződő feleket fogadnak el. Ezenkívül az eurorendszer megköveteli, hogy szerződő partnerei gondoskodjanak a megfelelő fedezetről. Ez a fedezet naponta újraértékelésre kerül megfigyelt piaci árak vagy alkalmas elméleti árazási módszerek felhasználásával, amennyiben megbízható napi piaci árak nem állnak rendelkezésre. Ezenkívül értékpapír-értékeléseket („haircut”) alkalmaznak, hogy megvédjék az eurorendszert a pénzügyi veszteségektől, ha egy eszköz ára meredeken esik egy szerződő fél nemteljesítését követően (valamint további értékpapír-értékelést végeznek elméleti értékmegállapítás esetén). Ez a

keretrendszer magas megtérülési értéket biztosít egy szerződő fél nemteljesítése esetén. Tehát az eurorendszer úgy irányítja kitétségét és kockázatvállalását, hogy biztosítsa elsődleges megbízatásának, az árstabilitás fenntartásának a teljesülését.

Az EKB Kormányzótanácsa eddig nyolc keretrendszer³ fogadott el további hitelkövetelésekre. A vonatkozó értékpapír-értékeléseket úgy állították be, hogy a kockázatokat elfogadható szinten tartásuk, a KBER alapokmányának 18.1 cikkével összhangban (amely megállapítja, hogy az eurorendszer hitelműveleteinek „megfelelő fedezeten” kell alapulniuk). A további hitelkövetelések a gazdaság különböző szektoraihoz tartozó több, alapul szolgáló adóst vezetnek be a fedezetek körébe, és így javítják a fedezetportfóliók diverzifikáltságát. Mindent egybevetve, a további hitelkövetelésekre alkalmazott alacsonyabb elfogadhatósági küszöbökkel kapcsolatos járulékos kockázatokat – amelyeket 99%-os bizalmi szint mellett egy egyéves időhorizonton keresztül várható hiányként mérnek – az alkalmazott értékpapír-értékelések fedezik, nem utolsósorban a fentiekben elmagyarázott diverzifikációs hatások következtében.

Árstabilitási következmények

A fentiekben részletezettek szerint, az eurorendszer mérlegének 2011 decembere és 2012 decembere közötti bővülését javarészt a bankoknak a két hároméves refinanszírozási művelet iránti magas kereslete vezérelte. A keresletnek ez a szintje a likviditási többlet növekedését eredményezte. A bankok folyószámlákon, a betéti rendelkezésre állásban vagy heti likviditásszükítő műveletekben helyezik el a likviditási többletet az eurorendszerrel.

Felmerülhet a kérdés, hogy ilyen hatalmas összegű likviditási többletek tartása nem jelent-e kockázatokat az árstabilitásra nézve. Jelenleg nem ez a helyzet. Az euroövezeti bankok központi banki refinanszírozás iránti jelentős kereslete a bankközi piacok hibás működésének következménye. Az óriási többletlikviditási pozíciók euroövezeti bankok általi felhalmozása annak a központi banki monetáris politikai lépésnek az eredménye, hogy ellenálljanak a bankközi piacokon meglévő finanszírozási korlátoknak, meggátolva ezáltal egy zavaros tőkeáttétel-leépítési folyamatot, amely megnyirbálhatta volna a hitelkínálatot a reálgazdaság számára. Ez a hitelkínálat-csökkenés jelentős lefelé irányuló kockázatokkal járhatott volna az árstabilitásra nézve.

Közép- és hosszú távon az inflációs kockázat a monetáris likviditásnak különösen az M3 növekedésével mért erőteljes emelkedésével kapcsolatos. Ugyanakkor az ilyen monetáris növekedés lényegében nincs összefüggésben az euroövezeti bankszektor által tartott likviditási többlet mennyiségével. Nincs szükségszerűen stabil kapcsolat a banki tartalékok és – különösen – az euroövezeti bankok által tartott likviditási többlet és a monetáris likviditás között, amint azt a pénzmennyiség- és hitelnövekedés 2010 vége óta megfigyelt mérsékelt üteme igazolja. E kapcsolat hiányának oka a központi banki tartalékok természetével van összefüggésben, mert azok alapvető és fő értéke azon tulajdonságukban rejlik, hogy az egyetlen cseereeszközt jelentik, amellyel a tartalékolási előírások teljesíthetők és az autonóm tényezők refinanszírozhatók.⁴ Következésképpen egy bank által tartott központi banki tartalékok összege nem meghatározó tényező abban, hogy a bank képes-e új hiteleket folyósítani. Egy bank hitelkínálatát – többek között – tőkehelyzete, monitoring technológiája és költség szerkezete befolyásolja.

³ A Central Bank of Ireland, a Görög Nemzeti Bank, a Banco de España, a Banque de France, a Banca d'Italia, a Ciprusi Központi Bank, az Oesterreichische Nationalbank és a Banco de Portugal által javasolt keretrendszerek.

⁴ Részletesebb elemzést az EKB 2012. májusi havi jelentésének „The relationship between base money, broad money and risks to price stability” (A bázispénz, a szélesebb értelemben vett pénzmennyiség és az árstabilitást fenyegető kockázatok közötti kapcsolat) című keretes írása tartalmaz.

A bankszektor által tartott nagy mennyiségű likviditási többlet esetleges érzékelhető hatása lehet az eszközárakra és a pénzügyi kamatlábakra gyakorolt befolyás, amely érinti a bankok refinanszírozási költségeit, az alternatív befektetési lehetőségek relatív árait, valamint – e csatornákon keresztül – a bankhitelek kínálatát. Amint már részletesen ismertettük, a bankok részére a két hároméves HLRM révén nyújtott kiegészítő központi banki refinanszírozásnak a rövid lejáratú pénzügyi kamatlábakra gyakorolt közvetlen hatása viszonylag tompított volt, miközben a hosszabb lejáratú pénzügyi kamatlábak hajlamosak voltak jobban csökkenni, főként a műveletek meghosszabbított lejáratának következményeképpen.

Ezért az EKB monetáris politikai stratégiájának monetáris pillére szempontjából a magasabb eszközárakból és az alacsonyabb pénzügyi kamatlábakból eredő további monetáris ösztönzés nem váltotta ki a monetáris aggregátumok növekedésének élénkülését, így közép- és hosszú távon nincs kapcsolatban az árstabilitás kockázataival.

Végül hangsúlyozni kell, hogy a nagy mennyiségű likviditási többlet nem akadályozza meg az EKB-t a kamatlábak emelésében, amennyiben az árstabilitást fenyegető kockázatok átfogó elemzése azt jelzi, hogy a monetáris politika irányultságának szigorítására van szükség.

AZ EUROÖVEZETI ÁLLAMKÖTVÉNYPIACOK FESZÜLTSEGEI 2012 MÁSODIK FELÉBEN HATÁROZOTTAN ENYHÜLTEK

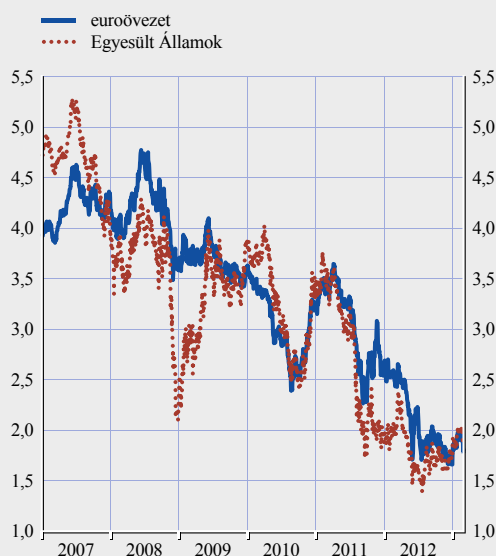
Az AAA besorolású hosszú lejáratú államkötvényhozamok az euroövezetben a 2012. január eleji mintegy 2,6%-ról december végére 1,7%-ra estek (lásd a 13. ábrát). Ugyanezen időszakban az Egyesült Államokban a hosszú lejáratú államkötvények hozamai csak kissé csökkentek, körülbelül 1,9%-ról mintegy 1,8%-ra.

A két fő gazdasági régió kötvénypiaci folyamatai között a legmarkánsabb különbség 2012 első negyedévében volt megfigyelhető. Miközben az AAA besorolású tízéves államkötvényhozamok az euroövezetben lényegében változatlanok maradtak, a tízéves államkötvényhozamok az Egyesült Államokban több mint 30 bázisponttal emelkedtek. 2012 második negyedévében a hozamok az euroövezetben és az Egyesült Államokban nagyjából hasonló csökkenő trendet követtek, bár a tízéves amerikai államkötvények hozamai általában mintegy 30 bázisponttal elmaradtak az euroövezeti hozamoktól. Az év hátralevő részében a két régióban a hozamok hajlamosak voltak konvergálni.

Az államkötvényhozamok 2012. évi alakulása három különböző fázisra bontható. Az első – januártól március közepéig tartó – fázisban a szuverén kötvénypiaci hangulat meglehetősen pozitív volt az Atlanti-óceán mindkét oldalán. Az euroövezetben ez abban mutatkozott meg,

13. ábra: Hosszú lejáratú államkötvényhozamok

(százalék/év; napi adatok)



Források: Bloomberg, EuroMTS és EKB.
Megjegyzések: Az euroövezet tízéves kötvényhozamát az EKB által becsült, AAA besorolású euroövezeti államkötvények hozamgörbéjéből származtatott tízéves névértékű hozam reprezentálja. Az Egyesült Államok esetén a tízéves államkötvények hozamai vannak feltüntetve.

hogy csökkentek a szpredek a pénzügyi nyomás alatt levő országok államkötvényhozamai és az AAA besorolású kibocsátók hozamai között. Ebben a vonatkozásban az euroövezet szuverén adósságválságának megoldása irányába tett több pozitív lépés játszott szerepet. Először az euroövezeti bankok rendkívüli monetáris politikai ösztönzésben részesültek, elsősorban hároméves HLRM-ek formájában; másodsor egy „fiskális megállapodás”⁴ született az euroövezeti országok között; harmadszor pedig a görög magánszektor bevonása sikeres adósságcsere-ügyletet eredményezett, javítva a kilátásokat, hogy Görögországban elkerüljük a szuverén adósság rendbontó átalakítását. A különböző gazdasági és pénzügyi hírek, ideértve több euroövezeti szuverén hitelminősítésnek alacsonyabb kategóriába sorolását, nem rontották számottevően az euroövezeti kötvénypiaci hangulatot. Az Egyesült Államokban a pozitív piaci hangulat főként a közzétett vártnál jobb makrogazdasági adatoknak tudható be, amelyek támogatták az egyesült államokbeli tízéves államkötvényhozamok emelkedését.

A második fázis március közepétől július végéig tartott. Ebben az időszakban az AAA besorolású euroövezeti hosszú lejáratú államkötvényhozamok és az egyesült államokbeli hosszú lejáratú államkötvények hozamai jelentősen csökkentek. A trend megfordulásának kettős oka volt. Az első, hogy a főbb gazdasági régiók konjunktúrájának egybeesés- és előre tekintő indikátorai, valamint a háztartási és üzleti bizalom zuhanása és a gyenge munkaerő-piaci adatok a globális növekedési kilátások jelentős lefelé irányuló ártértékelésére ösztönöztek. A második, hogy ismét aggodalmak merültek fel az euroövezet politikai és pénzügyi stabilitásáról, és újbóli biztonságba menekülést, valamint néhány euroövezeti államkötvény szprendjének szélesedését váltották ki. Ezeket az aggodalmakat főként a májusi görög választások kimenetele, számos spanyol és olasz bank leminősítése, továbbá a spanyol szuverén minősítés Moody's általi júniusi lerontása táplálta.

A harmadik fázis júliusban kezdődött, amikor az EKB újra megerősítette, hogy az euro marad, és hangsúlyozta, hogy az euro megszűnésével kapcsolatos félelmekhez kötődő kockázati prémiumokat kezelni fogják. Ezt a bejelentést támasztotta alá az OMT-k és módoszataik meghirdetése augusztus elején, illetve szeptemberben. Ennek eredményeképpen jelentősen javult a kötvénypiaci hangulat az euroövezetben. Nevezetesen, az AAA besorolású államkötvények hozamai nem romlottak tovább, és ezt követően viszonylag stabilak maradtak augusztus eleje és 2012 vége között. Ezenkívül a befektetőknek az euroövezeti rövid távú kötvénypiaci folyamatokkal kapcsolatos – opciókból számított implikált volatilitással mért – bizonytalansága a nyári mintegy 9,5%-os csúcsról jelentősen esett, és az év végén körülbelül 5,6%-ot tett ki. Ráadásul, a pénzügyi nyomás alatt álló euroövezeti országok államkötvényeinek hozamai a vizsgált időszakban jelentősen csökkentek. A pozitív piaci lendület további támogatást kapott mind az egységes felügyeleti mechanizmus (EFM) tervezésének, mind a spanyol bankrendszer átszervezésének haladásától, valamint a decemberi görög adósság-visszavásárlási művelet sikerétől, amelyet követően jóváhagyták a segély folyósítását Görögország számára. Mindezen tényezők számottevően javították a pénzügyi piaci bizalmat, és csökkentették az euroövezeti pénzügyi piacok elaprózottságát 2012 végén. Ugyanakkor továbbra is a kormányok felelőssége, hogy a rugalmasabb piaci feltételeket kihasználva gyors intézkedéseket tegyenek, és megbirkózzanak a válság alapvető okaival. A novemberi elnökválasztás után az Egyesült Államokban fokozódtak a fenyegető költségvetési szakadékkal kapcsolatos aggodalmak. Ennek következtében a tízéves államkötvények hozamai az Egyesült Államokban a július végén megfigyelt 1,4% körüli történelmi mélységekből 2012 végére mintegy 1,8%-ra nőttek.

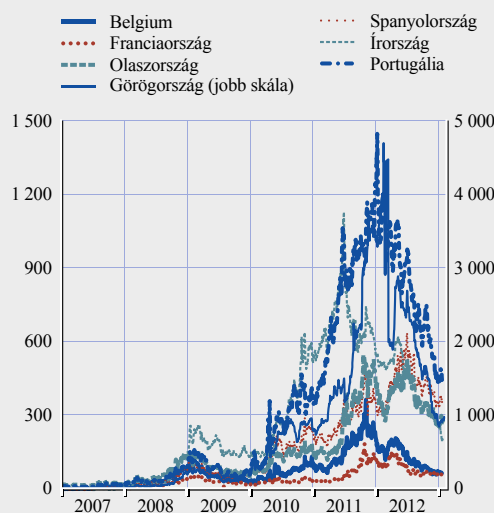
2012-ben az euroövezeti államkötvénypiacok legfontosabb jellemzője volt, hogy az euroövezeti szuverén adósságválság pozitív megoldása irányába tett említett lépések következtében a hozamok

4 E fiskális megállapodás megvalósítására az EU 27 tagállama közül 25 által megkötött kormányközi szerződésnek került sor.

a legtöbb euroövezeti országra kiterjedően hajlamosak voltak konvergálni. A konvergenciának ez a trendje 2012 elején és 2012 utolsó öt hónapjában volt a legmarkánsabb, miközben néhány ország (nevezetesen Spanyolország és Olaszország) hozamai március közepe és július vége között eltértek ettől a trendtől. Mindent egybevetve, 2012 januárjától decemberéig a német Bunddal szembeni tízéves államkötvényszpredek minden főbb euroövezeti országban csökkentek, kivéve Spanyolországot, ahol a szpredek mintegy 70 bázisponttal emelkedtek (lásd a 14. ábrát). Az euroövezetre vonatkozó pozitív piaci hangulat a pénzügyi segélyprogramokban részesülő országok számára volt a legelőnyösebb. A német Bunddal szembeni görög szpredek több mint 2000 bázispontot zuhantak, miközben a megfelelő portugál és ír szpredek mintegy 600, illetve 350 bázisponttal csökkentek. A szpredek szintén jelentősen, körülbelül 190, illetve 160 bázisponttal szűkültek Olaszországban és Belgiumban.

14. ábra: Egyes euroövezeti országok államkötvényszpredei

(bázispontok; napi adatok)



Forrás: Thomson Reuters.

Megjegyzés: A tízéves államkötvények hozama és a német referenciakötvények hozama közötti különbség.

E folyamatokat a hitel-nemteljesítési csereügyletek (CDS) felárainak jelentős esése kísérte minden euroövezeti ország szuverénjei számára. Mindazonáltal a feszültségek messze nem szűntek meg 2012 végén. Különösen a 2012 végén pénzügyi nyomás alatt levő euroövezeti szuverének szpredei és CDS-felárai maradtak jóval a szuverén adósságválság kezdete előtt megfigyelt szintek felett.

2012-ben a rosszabbodó gazdasági kilátások fényében az AAA besorolású államkötvények reálhozamai az euroövezetben további csökkenésre hajlottak a 2012 elején az ötéves és tízéves kötvényekre vonatkozóan regisztrált már eleve alacsony, mintegy 0,0%-os, illetve 0,7%-os szintek ellenére. Különösen a továbbra is gyenge gazdasági konjunktúra lehetősége húzta 2012 elején az ötéves lejáratú AAA besorolású államkötvények reálhozamait negatív tartományba, ahol azok meg is maradtak az év hátralevő részében. A tízéves lejáratú AAA besorolású államkötvények reálhozamai ugyancsak negatívvá váltak 2012-ben, de csak az év közepén. 2012 decemberének végén az ötéves és tízéves azonnali reálhozamok -0,8%, illetve -0,2% körül alakultak. Mindent egybevetve, a reálhozamok csökkenése az év folyamán lényegében stabil inflációs várakozások közepette következett be (lásd a 3. keretes írást). 2012 végén az öt évre előre tekintő ötéves határidős kiegyenlítő inflációs ráta mintegy 2,5%-ot tett ki; ez a szint hasonló volt az év elején megfigyelthez. Eközben ugyanezen időhorizonttal az inflációval kiigazított swapkamatláb 2,2% közelében volt, vagyis mintegy 20 bázisponttal alacsonyabban az egy évvel korábbinál.

AZ EUROÖVEZETI HOSSZÚ TÁVÚ INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK TRENDJEI

Az EKB monetáris politikájának középpontjában az euroövezet középtávú árstabilitásának biztosítása áll. Ezért a hosszú távú inflációs várakozások szoros figyelemmel követése prioritás marad. E keretes írás áttekinti a 2012-ben megfigyelt euroövezeti hosszú távú inflációs várakozások rendelkezésre álló mutatóinak alakulását, és kimutatja, hogy mind a felméréseken alapuló, mind a pénzügyi indikátorok az árstabilitással konzisztens szinteken szilárdan lehorgonyozott inflációs várakozásokra utalnak.¹

Az inflációs várakozások felméréseken alapuló mutatói

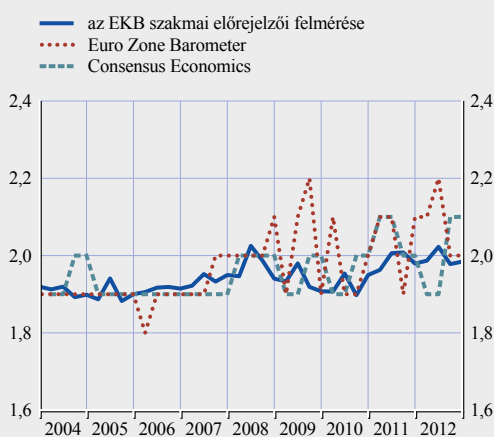
2012 folyamán a felméréseken alapuló hosszú távú inflációs várakozások historikus átlaguk közelében maradtak [lásd az A) ábrát]. Az EKB szakmai előrejelzői felméréséből származó hosszú távú inflációs várakozások a 2011. évi 1,98%-os átlagról 2012-ben 1,99%-ra emelkedtek. A Euro Zone Barometer szerint 2012-ben a várakozások átlaga 2,10% volt, vagyis emelkedett a 2011-es 2,03%-hoz képest, míg a Consensus Economics adatai alapján a várakozások a 2011. évi 2,05%-ról 2,00%-ra csökkentek.

Az inflációs várakozások pénzügyi mutatói

Az inflációs várakozások pénzügyi mutatói hajlamosak nagyobb volatilitást mutatni, mint a felméréseken alapuló mutatók [lásd a B) és a C) ábrát]. Mivel a nominális és az inflációhoz kötött kötvények közötti hozamkülönbségként számított kiegyenlítő inflációs ráták (BEIR-ek) és más pénzügyi mutatók nemcsak a várt infláció szintjét tartalmazzák, hanem a jövőbeli szintet övező kockázatok kompenzálását (kockázati felárak) is, magasabb volatilitásuk gyakran a kockázati felárak változásaival van összefüggésben. Ebben a tekintetben 2008 ősze óta általában a pénzügyi eszközök árának és különösen a kötvényhozamoknak a magasabb volatilitása ugyancsak fokozta az inflációs várakozások pénzügyi mutatóinak (átmeneti) volatilitását.²

A) ábra: Felmérésekből származó hosszú távú inflációs várakozások

(negyedéves adatok; éves százalékos változások)



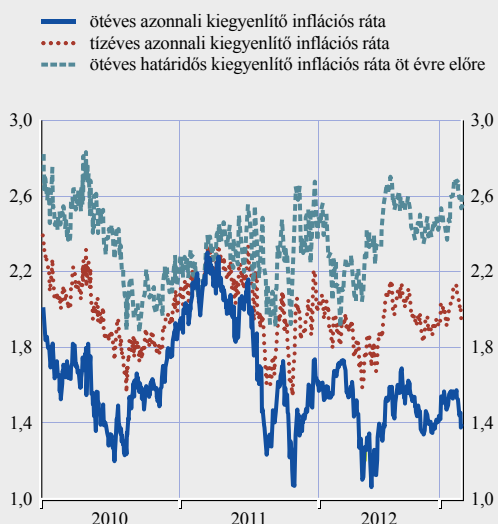
Források: EKB, Euro Zone Barometer és Consensus Economics. Megjegyzések: Az EKB szakmai előrejelzői felmérése (Survey of Professional Forecasters – SPF) és a Euro Zone Barometer negyedévente, míg a Consensus Economics félévenként méri fel a hosszú távú inflációs várakozásokat. Az előrejelzési horizont felmérésenként eltérő: öt évre előre az SPF-ben, négy évre előre a Euro Zone Barometerben és hat-tíz évre előre a Consensus Economics előrejelzéseiben.

¹ Lásd még az EKB 2012. júliusi havi jelentésének „Assessing the anchoring of long-term inflation expectations” (A hosszú távú inflációs várakozások lehorgonyzásának értékelése) című cikkét.

² 2011 végén az EKB megváltoztatta az euroövezetre vonatkozó kiegyenlítő inflációs ráták becslésének módját, hogy csökkentse a német és a francia kötvényhozamok közötti növekvő különbségből adódó torzításokat. Lásd még az EKB 2011. decemberi havi jelentésének „Estimating real yields and break-even inflation rates following the recent intensification of the sovereign debt crisis” (Reálhozamok és kiegyenlítő inflációs ráták becslése a szuverén adósságválság közelmúltbeli elmélyülését követően) című keretes írását.

B) ábra: Hosszú távú kiegyenlítő inflációs ráták az euroövezetben

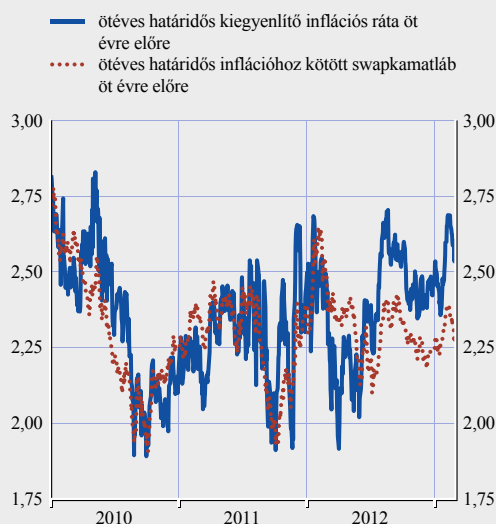
(napi adatok; százalék/év)



Források: Thomson Reuters és az EKB számításai.
 Megjegyzés: Kamatszervény nélküli kiegyenlítő inflációs ráták, szezonális kiigazítással, euroövezeti inflációhoz indexált AAA minősítésű inflációhoz kötött kötvényekből becslülve.

C) ábra: Hosszú távú határidős kiegyenlítő inflációs ráták és inflációhoz kötött swapkamatlábak az euroövezetben

(napi adatok; százalék/év)



Források: Thomson Reuters, ICAP és az EKB számításai.
 Megjegyzés: Kamatszervény nélküli kiegyenlítő inflációs ráták, szezonális kiigazítással, euroövezeti inflációhoz indexált AAA minősítésű inflációhoz kötött kötvényekből becslülve.

Az öt évre előre tekintő 5 éves határidős kiegyenlítő inflációs ráták – amelyek a hosszú távú inflációs várakozások (és a vonatkozó prémiumok) viszonyítási mutatóját jelentik – 2012-ben átlagosan 2,4% körül alakultak, vagyis közel a 2011-ben megfigyelt szinthez és csak kissé a 2004 óta mért 2,3%-os historikus átlaguk felett. Ugyanakkor a hosszú távú határidős kiegyenlítő inflációs ráták 2012 folyamán a szokásosnál volatilisabbak voltak, és a 2,1% és 2,7% közötti tartományban ingadoztak.

Úgy tűnik, hogy 2012 folyamán a hosszú távú határidős kiegyenlítő inflációs ráták ingadozásai erősebben kötődtek átmeneti piaci jelenségekhez, mint az inflációs várakozások (és a vonatkozó prémiumok) változásaihoz. Nevezetesen, a hosszú távú határidős kiegyenlítő inflációs ráták felfelé és lefelé mutató trendjeinek epizódjai a biztonságba menekülésből eredhetnek, amelynek jellemzően eltérő hatása van az AAA minősítésű nominális és inflációhoz kötött kötvényhozamokra. Különösen a biztonságba menekülést követően az AAA minősítésű nominális kötvények hozama hajlamos tovább mérséklődni, mint az inflációhoz kötött kötvények hozamai, csökkentve így a kalkulált kiegyenlítő inflációs rátákat. Viszont amikor ezek a pénzáramlások megfordulnak, a kalkulált kiegyenlítő inflációs ráták emelkednek anélkül, hogy bármilyen változás lenne az alapul szolgáló inflációs várakozásokban.

Ebben az összefüggésben a kiegyenlítő inflációs ráták az év első felében hajlamosak voltak éves átlaguk alatt lenni, amikor az ismét jelentkező piaci feszültségek biztonságba, azaz AAA minősítésű kötvényekbe való menekülést váltottak ki. Az év második felében viszont, amikor a további nem hagyományos monetáris politikai intézkedések meghirdetését követően enyhültek a piaci feszültségek, a biztonságba való korábbi menekülés fokozatosan feloldódott, aminek eredményeként a kalkulált kiegyenlítő inflációs ráták növekedtek. Ezt például alátámasztják a német és a francia állam által támogatott, állami ügynökségek által kiadott kötvények szuverén ellenpárjaikhoz képest

alacsonyabb likviditási prémiumai. Ezenkívül, miután júliusban a Moody's A3-ról Baa2-re minősítette le az olasz szuverén adósságot, az olasz inflációhoz kötött kötvényeket eltávolították néhány kulcsfontosságú inflációhoz kötött kötvényindexből, ami némi portfólióátrendezést váltott ki az AAA minősítésű inflációhoz kötött kötvényekbe, csökkentve azok hozamát. A biztonságba menekülés fokozatos csökkenése a nominális kötvénypiacon és az AAA minősítésű inflációhoz kötött kötvényekbe történő portfólióátrendeződés együttesen némi felfelé irányuló nyomást gyakoroltak a kiegyenlítő inflációs rátákra az év második felében.

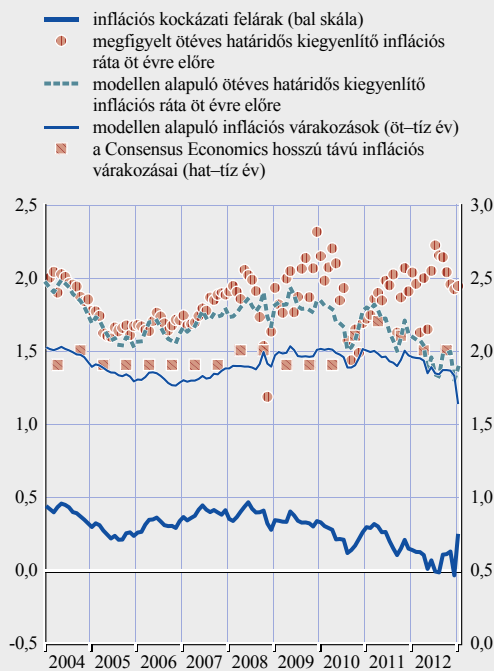
Két további megfigyelés igazolja a piaci jelenségek jelentőségét a kiegyenlítő inflációs ráták közelmúltbeli volatilitásának magyarázatában. Az egyik, hogy az inflációhoz kötött swapokon alapuló hosszú távú határidős mutatók – amelyekre a biztonságba menekülésnek kevésbé kellene kihatnia – stabilabbak maradtak, mint a kötvénypiaci alapú kiegyenlítő inflációs ráták, és alacsonyabb, 2,3%-os átlagos szint körül ingadoztak, egy 2,1% és 2,6% közötti tartományon belül.

A másik, hogy a hosszú távú határidős kiegyenlítő inflációs ráták inflációs várakozásokra, inflációs kockázati prémiumokra és mérési hibákra (amelyek piaci likviditási torzulásokhoz kötődhetnek) való bontása futamidő-szerkezeti modellek alkalmazásával – amint azt a D) ábra szemlélteti – azt mutatja, hogy a hosszú távú határidős kiegyenlítő inflációs ráták számítását befolyásoló azonosított piaci torzulások jelentősen fokozódtak a pénzügyi válság kezdete óta, szélesítve a rést a megfigyelt és a modellen alapuló hosszú távú határidős kiegyenlítő inflációs ráták között. Ugyanakkor a hosszú távú inflációs várakozások – 2012-ben kissé 2% alatti – becslési szintjei a pénzügyi piacokon konzisztensek maradtak az árstabilitással és felmérési adatokkal. Ráadásul, az inflációs kockázati prémiumok meglehetősen visszafogottak maradtak historikus mértékkel viszonylag alacsony szinteken, ami valószínűleg tükrözte az euroövezeti makrogazdasági feltételeket. Szükségtelen mondani, hogy a válságidőszakot lefedő ökonometriai modelleket nagyon óvatosan kell értelmezni. Több kutatás igazolja, hogy a nominális és a reálhozamok futamidő-szerkezeti modellben azonosított torzulásai valóban kötődnek a biztonságba meneküléshez, illetve az eszközspecifikus likviditási prémium mértékekhez.³

A hosszú távú inflációs várakozások lehorgonyozottságát alátámasztó bizonyítékok ellenére jelenleg az inflációs kilátásokat övező jelentős bizonytalanságra utaló bizonyíték is van. A felmérési

D) ábra: Az euroövezeti hosszú távú határidős kiegyenlítő inflációs ráták összetétele

(havi adatok; százalék/év)



Források: Thomson Reuters és az EKB számításai.
Megjegyzés: A modell részletes leírását lásd: García, J.A. és Werner, T., „Inflation risks and inflation risk premia” (Inflációs kockázatok és inflációs kockázati prémiumok) *Working Paper Series*, 1162. sz., EKB, Frankfurt am Main, 2010. március.

³ Lásd: García, J. A. és Werner, T., „Inflation compensation and inflation risk premia in the euro area term structure of interest rates” (Inflációs kompenzáció és inflációs kockázati prémiumok a kamatlábak euroövezeti futamidő-szerkezetében), in Chadha, J., Durré, A. és Joyce, M. (szerk.), *Modern Macroeconomic Policy Making*, Cambridge University Press, Cambridge, 2013.

adatokból származó bizonytalansági mértékek az utóbbi években viszonylag magas szinteken maradtak, és folytatódik a viszonylag szélsőséges (magas és alacsony) inflációs eredmények elleni lefedezés inflációs plafonok és küszöbök révén. Ugyancsak indokolt az inflációs várakozások további mutatóinak szoros figyelemmel követése. Mindent egybevetve, felmérési adatokból és pénzügyi piaci mutatókból rendelkezésre álló bizonyítékok arra utalnak, hogy az euroövezeti hosszú távú inflációs várakozások szilárdan lehorgonyoztak maradnak az árstabilitással konzisztens szinteken.

AZ EUROÖVEZETI RÉSZVÉNYÁRAK 2012-BEN MEREDEKEN EMELKEDTEK

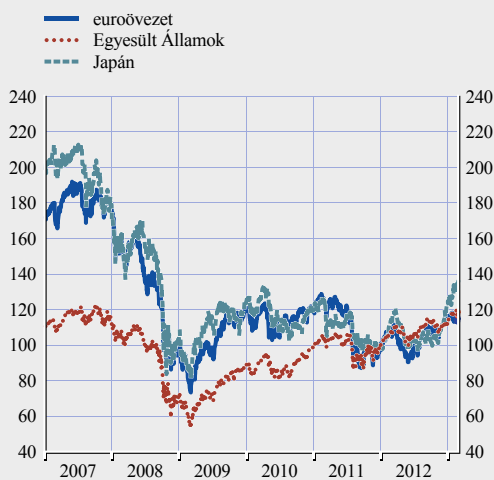
2012-ben a részvényárfolyamok az euroövezetben mintegy 16%-kal, az Egyesült Államokban pedig körülbelül 13%-kal emelkedtek (lásd a 15. ábrát). Ehhez képest Japánban a növekedés 23% körül volt. Az átfogó részvényindexek az euroövezetben és az Egyesült Államokban lényegében együtt mozogtak az év folyamán. Az euroövezeti részvényt piacok megbízható összteljesítménye ellenére az átfogó részvényindex emelkedése nem egyenlően oszlott meg az euroövezetben, mivel az egyes országok között jelentős különbségek voltak.

2012 első negyedében a részvényt piacok mind az euroövezetben, mind az Egyesült Államokban erőteljesen megélnkültek, így a Dow Jones EURO STOXX index 14%-kal, az S&P 500 index pedig 12%-kal emelkedett január eleje és március közepe között. Ráadásul az implikált volatilitással mért részvényt piaci bizonytalanság határozottan csökkent az Atlanti-óceán mindkét partján. A piaci fellendülést mindkét gazdasági övezetben a pénzügyi szektor vezette; a vonatkozó részvényárfolyamok az euroövezetben mintegy 17%-kal, míg az Egyesült Államokban körülbelül 18%-kal nőttek. A pénzügyi részvények az euroövezetben főként a hároméves HLRM-ek formájában biztosított monetáris ösztönzés révén emelkedtek, ami jelentősen enyhítette a bankok finanszírozási nyomásait. Ezenkívül a pénzügyi részvények javára szolgált az euroövezetben, hogy az euroövezeti állam- és kormányfők január végi találkozásán elhatározott szakpolitikai intézkedések következményeként korlátozottabbak voltak a szuverének által a pénzügyi szektorra gyakorolt negatív hatások kilátásai. Ezzel szemben néhány euroövezeti bank alacsonyabb hitelminősítési kategóriába sorolása és az általában gyenge eredménykimutatások nem rontották jelentősen a piaci hangulatot.

A részvényárak pozitív trendje 2012 márciusának második felében megfordult, és az ezt követő esések markánsabbak voltak az euroövezetben, mint az Egyesült Államokban. Míg az euroövezetben a Dow Jones EURO STOXX indexszel mért részvényárak március közepe és június közepe között csaknem 15%-kal estek, az Egyesült Államokban az S&P 500 indexszel mért részvényárak ugyanezen időszakban mintegy 4%-kal csökkentek. Ráadásul az implikált volatilitással mért részvényt piaci bizonytalanság feltűnően (14 százalékponttal) nőtt az

15. ábra: Főbb részvényt piaci indexek

(indexek új bázisa: 2012. január 1. = 100; napi adatok)



Forrás: Thomson Reuters.

Megjegyzés: Az alkalmazott indexek a Dow Jones EURO STOXX átfogó index az euroövezetre, a Standard & Poor's 500 index az Egyesült Államokra és a Nikkei 225 index Japánra vonatkozóan.

euroövezetben, miközben csak mérsékelten (5 százalékponttal) fokozódott az Egyesült Államokban. Az euroövezeti részvények meredek esése elsősorban a pénzügyi szektor veszteségei miatt következett be, tekintettel arra, hogy a vonatkozó alindex több mint 20%-kal csökkent. Ezenkívül úgy tűnt, hogy újból erősen megnőtt a piaci szereplők kockázatkerülése, ami számos olasz és spanyol bank leminősítésére és a Görögországban tapasztalt politikai bizonytalanságra vezethető vissza. A gazdasági konjunktúra általános mérséklődése és a hitelkockázat emelkedése az európai vállalatok számára ugyancsak nyomasztólag hatott az euroövezeti részvényárakra általában.

A részvénypiaci hangulat jelentősen javult a harmadik negyedévben, ami éles ellentétben állt a második negyedév negatív fejleményeivel. Nevezetesen, az euroövezeti részvény piacok a pénzügyi részvények árai erőteljes emelkedésének köszönhetően magukhoz tértek, amint a pénzügyi stabilitással kapcsolatos piaci aggodalmak mérséklődtek a politikaformálók arról szóló nyilatkozatait követően, hogy elkötelezték magukat a válság megszüntetése érdekében szükséges lépések megtétele mellett. Az EKB július végén ismét megerősítette, hogy az euro nem szűnik meg, majd ezt követően OMT-eket hirdetett meg augusztus elején és azok módozatait szeptemberben a nemzeti valuták újbóli bevezetésével kapcsolatos félelmekhez kötődő kockázati prémiumok kezelése érdekében. További támogatást nyújtott az arra irányuló politikai kezdeményezések sora, hogy erősítsék meg a pénzügyi stabilitást az euroövezetben egy bankunió révén (kezdve az EFM létrehozásával), valamint a német alkotmánybíróságnak az európai stabilitási mechanizmusról szóló döntése. Végül, a további monetáris ösztönzés az Egyesült Államokban szintén támogatta a részvénypiacokat. Ennek eredményeképpen a Dow Jones EURO STOXX index június közepe és szeptember vége között 12%-kal nőtt, míg az S&P 500 index körülbelül 7%-kal emelkedett ugyanezen időszakban. Ezenkívül mindkét gazdasági övezetben az implikált volatilitással mért részvénypiaci bizonytalanság jelentős csökkenését tapasztalták.

A részvényárak az euroövezetben tovább emelkedtek az utolsó negyedévben, bár lassabb ütemben, mint a harmadik negyedévben. Az EFM tervzetére vonatkozó további konkrét döntések ugyancsak hozzájárultak a pozitív részvénypiaci hangulathoz, miközben a rosszabbodó gazdasági kilátások negatívan hatottak rá. Mindent egybevetve, a Dow Jones EURO STOXX indexszel mért részvényárfolyamok az euroövezetben mintegy 7%-kal emelkedtek az utolsó negyedévben. A részvényárak a pénzügyi szektorban továbbra is jobban teljesítettek, mint a nem pénzügyi szektorban; előbbiben 10%-os, utóbbiban 6%-os volt a növekedés. Az Egyesült Államokban az S&P 500 index ugyanezen időszakban lényegében változatlan maradt, miközben az Egyesült Államok lakás- és munkaerőpiacainak javulására utaló jeleket ellensúlyozták a fenyegető költségvetési szakadékkal kapcsolatos aggodalmak.

TOVÁBB CSÖKKENT A HÁZTARTÁSOK HITELFELVÉTELE

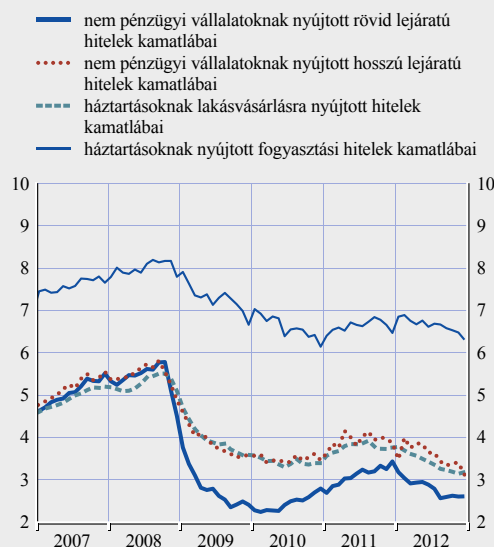
2012-ben a háztartásoknak nyújtott teljes hitelállomány éves növekedési üteme tovább csökkent, és 2012 decemberében 0,5%-ot tett ki, szemben a 2011. decemberi 2,0%-kal. A hitelek értékesítésével és az értékpapirosítással kiigazítva ez a háztartásoknak nyújtott MPI-hitelekéhez hasonló alakulást tükröz. Ez a hasonlóság azzal a ténnyel magyarázható, hogy továbbra is az MPI-k a háztartások legfőbb hitelezői. Ezenkívül a háztartásoknak nyújtott nem MPI-hitelek nagyban tükrözik az MPI-k hitelértékesítési és értékpapirosítási tevékenységeit, amelyek – a nemzeti számviteli gyakorlatoktól függően – azt eredményezik, hogy a háztartási hitelek az MPI-szektorból az EPK-szektorba tevődnek át.

Továbbra is a lakásvásárlási hitelek jelentették a háztartásoknak nyújtott MPI-hitelek növekedésének fő hajtóerejét. A lakáshitelek éves növekedési üteme – amely 2011 végén 2,3% volt – tovább mérséklődött, és szeptemberben 0,7%-ot tett ki, mielőtt 2012 decemberében 1,3%-ra élénkült.

Az euroövezeti növekedési ütemek jelentős országonkénti eltéréseket takarnak, amelyeknek oka 2012-ben is az eladósodottság különböző mértéke volt, ami eltérő tőkeáttétel-csökkentési szükségleteket, valamint a bankok hitelezési képességei és hajlandósága közötti különbségeket eredményezett. Továbbá a háztartásoknak nyújtott lakáshitelek növekedési profilja valószínűleg a gazdasági konjunktúra gyengülését, valamint a lakáspiaci kilátások és a fogyasztói bizalom romlását tükrözte. Az euroövezeti banki hitelezési felmérés is ezeket a tényezőket azonosította a lakáshitelek iránti nettó kereslet 2012. első félévi csökkenésének fő mozgatórugóiként. Kínálati oldalról szemlélve, 2012 második felében a hitelezési feltételek nettó szigorítása meglehetősen korlátozott volt, mivel az EKB nem hagyományos monetáris politikai intézkedései (különösen a 2011 végén és 2012 elején lefolytatott két hároméves HLRM) segítettek a háztartásoknak nyújtott banki hitelezés korlátainak enyhítésében azzal, hogy alacsony költség mellett közep-távú finanszírozást tettek elérhetővé a bankok számára. A piaci kamatlábak csökkenésével összhangban a bankok által nyújtott lakáshitelek kamatai is csökkentek 2012 folyamán az euroövezet egészében.

16. ábra: Háztartásoknak és nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek kamatlábai

(százalék/év; díjak nélkül; új szerződések kamatlábai)



Forrás: EKB.

A 2012 első negyedévében megfigyelt némi stabilizálódást követően a fogyasztási hitelek éves növekedési rátája a 2011. decemberi -2,0%-ról ismét esett, így 2012 decemberében 2,8% volt, vagyis változatlanul negatív tartományban maradt. A fogyasztási hitelek megfigyelt gyenge alakulása nagyrészt keresleti tényezőkre vezethető vissza (amelyek különösen erre a hitelezési típusra vannak kihatással), ugyanakkor ezek összhangban voltak a fogyasztói felmérések eredményeivel. A háztartások rendelkezésre álló reáljövedelmének visszafogott növekedése, valamint a tény, hogy a háztartások eladósodottsága számos euroövezeti országban nagyon magas szinten maradt, tovább mérsékelte a fogyasztási hitelek iránti keresletet. Ennek megfelelően a banki hitelezési felmérés csökkenő keresletről és a hitelfeltételek enyhe szigorodásáról számolt be e hiteltípusra vonatkozóan. A fogyasztási célra nyújtott bankhitelek kamatlábai az év második felében csökkentek (lásd a 16. ábrát). Mindazonáltal jelentős eltérések mutatkoztak az MPI-hitelek kamatlábaiban az euroövezetben.

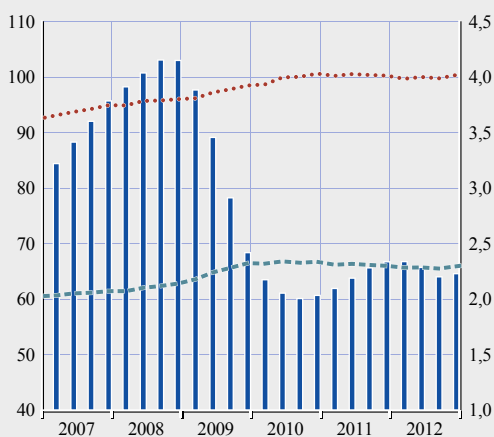
A HÁZTARTÁSOK ELADÓSODOTSÁGA LÉNYEGÉBEN VÁLTOZATLANUL MAGAS MARADT

2012-ben enyhén (a 2010 közepén megfigyelthez közeli szintre) nőtt a háztartások adósságának a nominális bruttó rendelkezésre álló jövedelemhez viszonyított aránya. Ez a mérsékelt emelkedés a háztartások teljes adósságának növekedését és stagnáló rendelkezésre álló jövedelmet tükrözött (lásd a 17. ábrát). A háztartások kamatfizetései a bruttó rendelkezésre álló jövedelem százalékában kifejezve 2012 folyamán lényegében nem változtak, aminek fő oka a lakásvásárlási hitelek kamatlábainak enyhe csökkenése volt. Ezzel szemben – becslések szerint – a háztartások adósságának GDP-hez viszonyított aránya kissé mérséklődött, és 2012 negyedik negyedévében 66,0% volt.

17. ábra: A háztartások adóssága és a kamatfizetések

(százalékban)

- kamatfizetések a bruttó rendelkezésre álló jövedelem százalékában (jobb skála)
- a háztartások adóssága a bruttó rendelkezésre álló jövedelem arányában (bal skála)
- - - a háztartások adóssága a GDP arányában (bal skála)



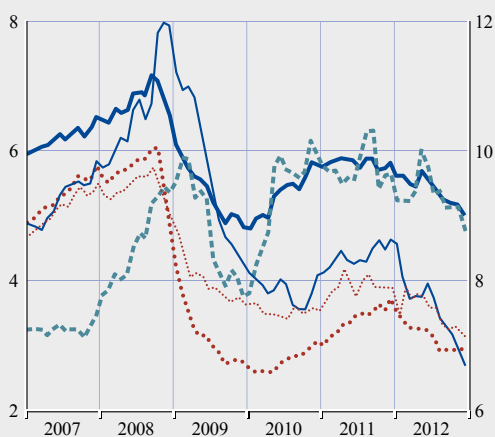
Források: EKB és Eurostat.

Megjegyzések: A háztartások adóssága tartalmazza a valamennyi intézményi szektor és a külföld által a háztartásoknak nyújtott összes hitelt. A kamatfizetések nem tartalmazzák a háztartások által fizetett teljes finanszírozási költségeket, mert nem tartalmazzák a pénzügyi szolgáltatások díjait. A legutolsó feltüntetett negyedév adatai részben becslések.

18. ábra: A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának összköltsége és összetevői

(százalék/év)

- a finanszírozás összköltsége
- rövid lejáratú MPI-hitelek kamatlábai
- - - jegyzett saját tőke költsége (jobb skála)
- piaci alapú adósság költsége
- hosszú lejáratú MPI-hitelek kamatlábai



Források: EKB, Thomson Reuters és Merrill Lynch.

Megjegyzések: A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának összköltségét a bankok által adott kölcsönök költsége, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok költsége és a saját tőke költsége súlyozott átlagaként számítják ki, állományaik alapján (lásd az EKB 2005. márciusi *havi jelentésének* „Az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozási reálköltségének mérése” című keretes írását).

CSÖKKENT A NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATOK KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSÁNAK KÖLTSÉGE

A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának teljes költsége 2011 vége és 2012 vége között mintegy 80 bázisponttal csökkent. A csökkenés megoszlott a külső finanszírozási források között (lásd a 18. ábrát). Ugyanakkor, bár a nem pénzügyi vállalatok átlagos finanszírozási költségei az euroövezet egészét tekintve mérséklődtek, a jelentős regionális szórás megmaradt.

Az irányadó kamatlábak 2011 végén végrehajtott csökkentéseinek begyűrűzése a 2011 decemberében és 2012 februárjában lefolytatott hároméves HLRM-eket követően megjavult piaci hangulattal együtt hozzájárult a nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozási költségének mérséklődéséhez az év első felében. E mérséklődés az év közepe táján, a piaci feszültségek növekedésekor megtorpant, azonban az irányadó kamatlábak 2012. júliusi további csökkentésével és az OMT-k meghirdetésével a külső finanszírozási költség ismét – gyorsabb ütemben – esett.

Ami a banki alapú finanszírozás költségét illeti, a rövid lejáratú MPI-hitelek névleges kamatlábai a 2011. végi 3,7%-ról 2012 végére 2,9%-ra csökkentek. Ugyanezen időszakban a rövid lejáratú piaci kamatlábak nagyobb mértékben estek; a három hónapos EURIBOR esetében mintegy 120 bázisponttal. Így a rövid lejáratú MPI-hitelek kamatlábai és a három hónapos pénzpiaci kamatláb közötti különbség 2012 folyamán nőtt. A hosszú lejáratú MPI-hitelek névleges kamatlábai kevésbé – mintegy 60 bázisponttal – csökkentek, mint a rövid lejáratú névleges hitelkamatlábak. A hosszú lejáratú nominális MPI-hitelkamatláb és a tízévi egynapos indexswapkamatláb közötti különbség ugyancsak nőtt.

Miközben az irányadó kamatlábak 2011 végén végrehajtott csökkentései nagyban tükröződhetnek a 2012. végi kamatlábakban, lehet, hogy az irányadó kamatláb 2012. júliusi vágásának átgyűrűzése még mindig nem teljes, ami így részben megmagyarázza a banki hitelkamat-különbségek növekedését. Ráadásul 2012-ben az MPI-hitelek kamatlábai továbbra is nagy szórást mutattak az egyes euroövezeti országok között. Valóban, több tényező is hozzájárulhatott a magasabb hitelkamat-különbségekhez, különösen néhány euroövezeti országban. E tényezők némelyike a monetáris transzmissziós mechanizmus gyengülésére utal. Egyrészt a vállalatoknak a gyenge gazdasági konjunktúra elhúzódása és a növekedési kilátásokkal kapcsolatos erős bizonytalanság miatti romló hitelképessége néhány jogrendszerben arra készítette a bankokat, hogy magasabb kockázati fedezetet és ezért magasabb hitelkamatokat számítsanak fel. Másrészt a banki hitelkamat-különbségek növekedése tükrözhetette az államkötvény-piaci feszültségeknek a banki finanszírozási feltételekre gyakorolt átgyűrűző hatásait, valamint a bankok tőkeáttétel-csökkentési stratégiáinak valamilyen lehetséges hatását, a magasabb szavatolótőke-követelményekhez való igazodással összefüggésben.

A piaci alapú hitelből finanszírozás költsége 2011 vége és 2012 vége között mintegy 180 bázisponttal csökkent, és az év végén történelmi mélypontot ért el. A csökkenés két periódusban történt. Az év elején részben az irányadó kamatlábak 2011 végi vágásai, valamint az EKB rendkívüli intézkedéseiből – különösen a két hároméves HLRM-ből – fakadó kedvező hatások miatt következett be. A csökkenés az év közepe táján, a piaci feszültségek újbóli fokozódásakor megtorpant, de monetáris politikai intézkedéseket (az irányadó kamatlábak 2012. júliusi csökkentését és az OMT-k meghirdetését) követően ismét folytatódott, amikor helyreállt a bizalom, és erősen javult a piaci hangulat.

2012 folyamán mérséklődött a tőzsdén jegyzett részvények kibocsátásának költsége is, és 2012 decemberében körülbelül 60 bázisponttal volt alacsonyabb, mint 12 hónappal korábban. A piaci adósság költségénél észrevehetőbben befolyásolta a részvények költségét a piaci feszültségek kiújulása 2012 közepe előtt. Ugyanakkor a 2012 második negyedévében regisztrált növekedés gyorsan megfordult, amint a bizalom javult a 2012 második felében végrehajtott vagy bejelentett szakpolitikai intézkedéseket követően.

A KÜLSŐ FINANSZÍROZÁS VISSZAFOGOTT IGÉNYBE VÉTELE

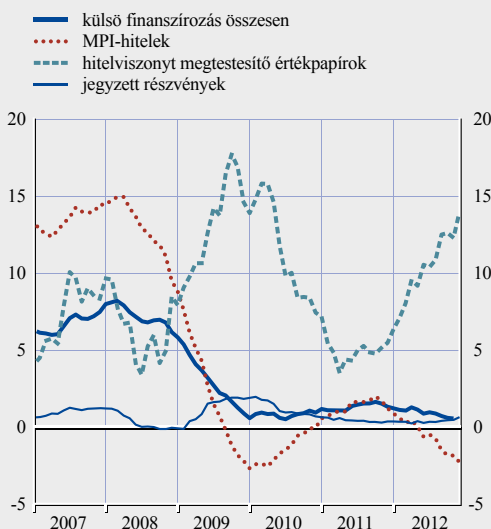
Az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok nettó külső finanszírozásának növekedése 2012-ben visszafogott volt, és az év folyamán kumulálva 100 milliárd euro alatti összeggel történelmi mélypontot ért el. Az összetevőket tekintve, a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott új MPI-hitelek visszaesését részben ellensúlyozta a piaci alapú adósság növekvő kibocsátása, mialatt a tőzsdén jegyzett részvények kibocsátása mérsékelt maradt.

Részletesebben vizsgálva, a 2011-ben elkönyvelt enyhe növekedés után a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek 2012-ben összesen mintegy 50 milliárd euróval csökkentek. A piaci alapú finanszírozást tekintve, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátásának éves növekedési üteme a 2011. végi 5%-ról 2012 végére 12%-ra emelkedett, de elmaradt a 2010 elején regisztrált korábbi, 16%-os csúcstól (lásd a 19. ábrát). Ugyanakkor a tőzsdén jegyzett részvények kibocsátásának növekedése mérsékelt maradt.

A külső finanszírozás iránti kereslet lassulása részben a rosszabbodó gazdasági feltételekkel és a gyenge beruházási dinamikával függ össze. Csakugyan, az euroövezeti banki hitelezési felmérés szerint az egész évre vonatkozóan a vállalati hitelek iránti nettó kereslet a beruházások és a készletek alacsonyabb finanszírozási szükségletei következtében zsugorodott. Belső pénzeszközök rendelkezésre állása ugyancsak magyarázhatja a külső finanszírozás mérsékelt dinamikáját, különösen

19. ábra: Az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozása instrumentumok szerint

(éves százalékos változások)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: A jegyzett részvények euróban denomináltak.

a nagy cégek esetében, amint azt a tőzsdén jegyzett nem pénzügyi vállalatok beszámolóí mutatják. Ami a kis cégeket illeti, az euroövezeti kis és közepes méretű vállalkozások (KKV-k) finanszírozáshoz jutásáról szóló felmérés kedvezőtlenebb képet festett.

A hitelkínálatot vizsgálva az euroövezeti banki hitelezési felmérés kimutatta, hogy az euroövezeti bankok által a vállalkozásoknak nyújtott hitelek feltételei 2012-ben is szigorúak maradtak, és a hitelfeltételek nettó százalékos változásai az év folyamán bekövetkezett némi további szigorításról árulkodtak. Az év előrehaladtával úgy tűnt, hogy a kockázaterékelés jelentősebb hatással van a hitelkínálati feltételekre, miközben viszont az EKB rendkívüli monetáris politikai intézkedéseit – különösen a két hároméves HLRM-et – követően a mérleg- vagy finanszírozási korlátok kevesebb nyomást gyakoroltak a hitelfeltételek szigorítására.

A külső finanszírozási pénzáramlások 2012-ben regisztrált változásai arra utalnak, hogy néhány cég képes volt diverzifikálni finanszírozási forrásait, válaszul a szigorúbb banki hitelezési standardokra. Ez a banki finanszírozást elkerülő helyettesítés továbbra is a nagyobb vállalatokra korlátozódott, amelyek túlnyomórészt olyan országokban telepedtek meg, ahol fejlettebbek a vállalatikötvénypiacok. Ugyanakkor a banki finanszírozástól leginkább függő vállalatok (ideértve a KKV-kat) és a feszült helyzetben levő országok cégei sebezhetőek maradtak a szűk hitelkínálat által. Pontosabban, a KKV-k finanszírozáshoz jutására vonatkozóan 2012-ben lefolytatott felmérés két hulláma rámutatott, hogy a KKV-k finanszírozási feltételei euroövezeti országonként eltérőek voltak, és a válság által erősebben sújtott országokban a KKV-k egyértelműen finanszírozási akadályokkal szembesültek.

STABIL VÁLLALATI ELADÓSODOTTSÁG

A 2012-ben megfigyelt gyenge gazdasági konjunktúra nyomásztólag hatott az euroövezeti nem pénzügyi vállalati szektor jövedelemteremtő képességére, és a vállalati jövedelmezőség az egész év folyamán viszonylag alacsony szinteken maradt. Lecsökkent jövedelemfelhalmozó képessége hátráltatta a vállalati szektort a kinnlevő eszközeinek leépítésére irányuló törekvéseiben.

Ugyanakkor vállalatméretenként jelentősen eltérően alakult a jövedelmezőség 2012-ben. Egyrészt mérsékelt javulás mutatkozott a tőzsdén jegyzett (és általában nagyobb) vállalatok jövedelmezőségében. Ezzel szemben a KKV-k finanszírozáshoz jutásáról szóló felmérés azt mutatja, hogy a KKV-k nyeresége 2011 vége óta tovább romlott.

Az euroövezeti nem pénzügyi vállalati szektor eladósodottsága 2012-ben lényegében változatlan maradt, és hosszabb távon szemlélve ez 2008 óta így van (lásd a 20. ábrát). Különösen a gazdasági ciklus ezen pontján és főleg bizonyos szektorokban (például építőipar) magas maradt. Jóllehet a cégek adósságszolgálati képességét továbbra is támogatta az alacsony kamatlábakkal és alacsony

vállalatikötvény-hozamokkal jellemzett környezet, a nem pénzügyi vállalatok jövedelme még mindig viszonylag gyenge, és ehhez képest a nettó kamatfizetések megemelkedett szinten maradtak.

2.3 AZ ÁRAK ÉS A KÖLTSÉGEK ALAKULÁSA

2012-ben az általános (a fogyasztóiár-index alapján mért) HICP-infláció átlagosan 2,5% volt a 2011. évi 2,7%-ról és a 2010. évi 1,6%-ról. 2010 vége óta az éves inflációs ráta valamelyest megnőtt; ez elsősorban az energia- és élelmiszerárak erőteljes növekedési ütemeire, továbbá a közvetett adók és a szabályozott árak egyes euroövezeti országokban bekövetkezett jelentős növekedésére vezethető vissza 2010. A 2012 második negyedévében tapasztalt csökkenést követően a teljes HICP-infláció megemelkedett a nyári hónapokban, majd októberben ismét csökkenni kezdett, ami főként az energiaárak alakulásait tükrözi.

A termelői árak és felmérési adatok alakulása arra utal, hogy 2012 első felében az ellátási lánc külső árnymásai tovább csökkentek az olaj és más nyersanyagok árának mérséklődése következtében. Egy átmeneti mélypontot követően 2012. júliusban az építőipart nem tartalmazó ipar termelőiár-indexe emelkedett, bár októberben ismét csökkenni kezdett. A képet az olajárak mozgásai és a rekordmagasságba emelkedő nemzetközi élelmiszerárak formálták a nyár során.

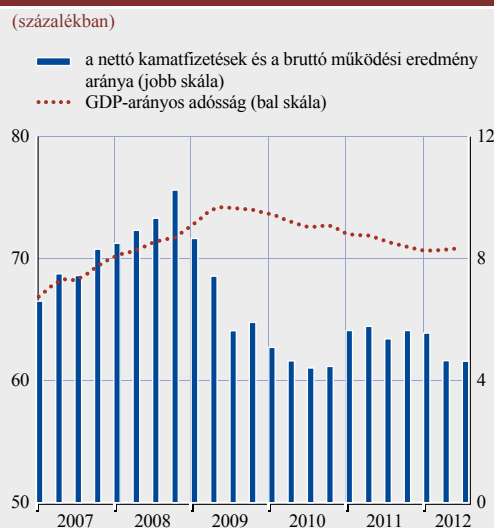
2012-ben a munkaerő-költségekből fakadó belföldi költségnyomás alacsony szinten maradt. A béradatok, köztük az egy munkavállalóra jutó jövedelem, mérséklődést jeleztek 2011-gyel összehasonlítva gyengülő konjunktúrával és egyre renyhébb munkaerőpiaccal jellemezhető környezetben. A munkatermelékenység éves növekedési üteme nagyon alacsony, bár pozitív előjelű volt 2012-ben. Az egy munkavállalóra jutó jövedelem növekedése csökkent az előző évvel összehasonlítva. Ebben a mérséklődésben részben a termelékenység alacsony szintű növekedésének az év első három negyedévében 1,5% körül ingadozó fajlagos munkaerőköltségre gyakorolt felfelé irányuló hatása van benne.

A fogyasztók inflációs érzékelése és rövid távú inflációs várakozásai többé-kevésbé stabilak maradtak 2012-ben. Ezzel szemben – a felmérések szerint – a hosszú távú inflációs várakozások nagyon stabilak voltak, továbbra is szorosan lehorgonyozva a Kormányzótanácsnak azzal a céljával összhangban, hogy az inflációt 2% alatt, de ahhoz közeli szinten tartsa középtávon.

A HICP INFLÁCIÓ MAGAS SZINTEKEN ÁLLANDÓSULT 2012-BEN

A közvetett adók változása az infláció fontos meghatározó tényezője volt nemzeti és euroövezeti szinten is. A hozzáadottérték-adó (HÉA) és az illeték mértékének 2011. és 2012. évi emelése nagyobb hatással volt az euroövezeti HICP-inflációra 2012-ben, mint a korábban bevezetetteknek és sok országban volt megfigyelhető. A 4. keretes írás részletesebben ismerteti a közvetett

20. ábra: Euroövezeti nem pénzügyi vállalatok adóssága és törlesztési költségek



Forrás: EKB.
Megjegyzések: Az adósságot a negyedéves európai ágazati elszámolások alapján jelentik, és a hiteleket, a kibocsátott hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat és a nyugdíjpénztárakkal szembeni követeléseket tartalmazza. Az utolsó adatok 2012 harmadik negyedévéből származnak.

I. táblázat Az árak alakulása

(eltérő jelzés hiányában éves százalékos változások)

	2010	2011	2012	2011. IV. n.év	2012. I. n.év	2012. II. n.év	2012. III. n.év	2012. IV. n.év	2012. nov.	2012. dec.
A HICP és összetevői										
Teljes index	1,6	2,7	2,5	2,9	2,7	2,5	2,5	2,3	2,2	2,2
Energia	7,4	11,9	7,6	11,5	9,1	7,2	8,0	6,3	5,7	5,2
Feldolgozatlan élelmiszerek	1,3	1,8	3,0	1,8	2,0	2,3	3,4	4,3	4,1	4,4
Feldolgozott élelmiszerek	0,9	3,3	3,1	4,2	4,0	3,5	2,7	2,4	2,4	2,4
Ipari termékek energia nélkül	0,5	0,8	1,2	1,2	1,1	1,3	1,3	1,1	1,1	1,0
Szolgáltatások	1,4	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,8
Egyéb ár- és költségmutatók										
Ipari termelői árak	2,9	5,9	2,6	5,1	3,7	2,2	2,4	2,3	2,1	2,1
Olajárak (EUR/hordó)	60,7	79,7	86,6	80,7	90,1	84,6	87,3	84,4	84,8	82,8
Energián kívüli nyersanyagok árai	44,6	12,2	0,5	-2,5	-5,8	-1,1	5,3	4,4	5,2	2,5

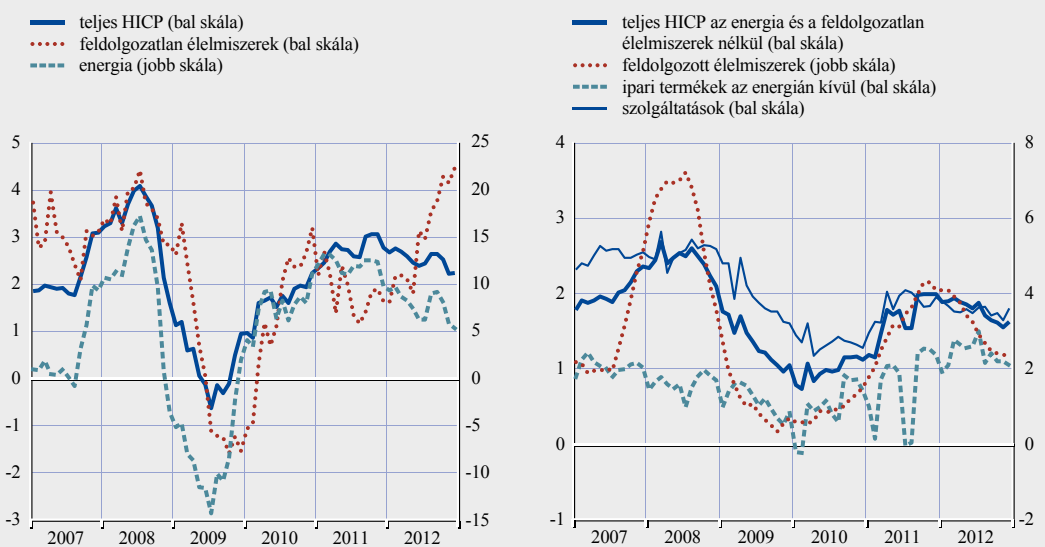
Források: Eurostat, EKB és az EKB számításai a Thomson Reuters adatai alapján.

adóknak a HICP-re gyakorolt hatását az euroövezet egészében és az egyes euroövezeti országokban. Egy további tényező, amely befolyásolta az általános (fogyasztóiár-indexre épülő) HICP-infláció alakulását 2012-ben, a megelőző évekhez hasonlóan, az energia és a nyersanyagok ára (lásd az 1. táblázatot és a 21. ábrát).

A teljes HICP-ben 11,0%-os súllyal szereplő energiakomponens változásának éves üteme egy számjegyre maradt 2012 egészében; a 12 havi átlag 7,6% volt, szemben a 2011. évi 11,9%-kal. Ez főként a bázishatásnak tudható be. A legnagyobb hatás az olajárakhoz közvetlenül kapcsolódó tételek – például a folyékony üzemanyagok és a személyszállító eszközök üzem- és kenőanyagainak – áralakulásaiban volt, de az elektromos áram, a gáz és a fűtőanyagok ára is érintve volt.

21. ábra A HICP-infláció összetétele: főbb komponensek

(éves százalékos változások; havi adatok)



Forrás: Eurostat.

A nemzetközi élelmiszer- és nyersanyagárak és a helyi kínálati viszonyok alakulását tükrözve, az élelmiszerárak éves változásának üteme magas szinten, 3% körül, állandósult 2012 egészében. Azonban nincs konkrét bizonyíték arra, hogy a nyersanyagárak nyáron tapasztalt nagyarányú változásainak elhúzódóbb hatása volt. A tény, hogy az élelmiszerkomponens inflációja ugyanazon a szinten ingadozott, két rész-összetevő eltérő fejleményeit takarta el. A feldolgozatlan élelmiszerek árának inflációja felfelé irányuló trendet követett 2012-ben, a változás éves üteme 3,0% volt. Ez jelentősen magasabb volt a 2011. évinél (1,8%), illetve a 2010. évinél (1,3%). Ezzel ellentétben, a feldolgozott élelmiszerek árának inflációja folyamatosan csökkent, átlagban, 3,1%-ra 2012-ben, szemben a 2011. évi 3,3%-kal és a 2010. évi 0,9%-kal.

Az élelmiszer- és energiaárakat nem tartalmazó, átlagos 2012. évi HICP-infláció magasabb volt a 2010. és a 2011. évinél a gyengébb kereslet és az alacsonyabb bérnövekedés ellenére. A mögöttes infláció e mértékének (mérőszámának) két fő összetevője az energiát nem tartalmazó ipari termékek és szolgáltatások. Az elmúlt másfél év során e rész-összetevők változásának éves ütemét emelte a HÉA-kulcsok számos euroövezeti országban bekövetkező nagyarányú emelkedése. Az energiát nem tartalmazó ipari termékek változásának éves üteme folytatta azt az emelkedő tendenciát, amely 2010 második negyedében kezdődött, és amely fokozta a felfelé irányuló bázishatást és a havi adatsorok növekedését. Az utóbbi a korábbi árfolyam-leértékelődések, nyersanyagár-emelések és az adókulcsemelések bizonyos fokú begyűrűződését tükrözi. 2012 első felében a szolgáltatások árában jelentkező infláció éves üteme a 2011. év vége felé megfigyelt 2% körüli szintről folyamatosan csökkent. Ezt követően az év hátralévő részében viszonylag stabil maradt egy 1,7% körüli szinten; a közvetett adók emelkedésének hatására számos országban voltak felfelé irányuló megugrások a kereslet és kisebb mértékben a munkaerőköltségek általános lassulása mellett.

4. keretes írás

A KÖZVETETT ADÓK HATÁSA A HICP- (HARMONIZÁLT FOGYASZTÓIÁR-INDEXSZEL MÉRT) INFLÁCIÓRA

A közvetett adózás változásai az inflációs dinamika egyre szembetűnőbb vonása nemzeti és euroövezeti szinten egyaránt. A hozzáadottérték-adó (HÉA) és illeték mértékének 2011. és 2012. évi emelése nagyobb hatással volt az euroövezeti HICP-inflációra 2012-ben, mint a korábban bevezetetteknek és sok országban volt megfigyelhető. A közvetett adóknak az inflációhoz való nettó hozzájárulása az elmúlt évtizedben ahhoz az általános trendhez köthető, amely a fogyasztást magasabb, a munkából származó jövedelmet alacsonyabb adóval terheli.¹ Ennek az elmozdulásnak a legfontosabb oka, hogy az adókat könnyebben beszédhetőnek, nehezebben elkerülhetőnek és a gazdaságot jobban segítő eszköznek tekintik. A közvetett adóknak az utóbbi években megfigyelt többszöri emelkedése azoknak a sok euroövezeti országban folyó költségvetési konszolidációs törekvéseknek az eredménye, amelyek célja, hogy anélkül növeljék a bevételeket, hogy kedvezőtlenül hatnának versenyképességükre. Ez a keretes írás a közvetett adóknak az inflációra gyakorolt hatását tekinti át, majd megvizsgálja, hogyan alakult az infláció az euroövezet egészében és az egyes euroövezeti országokban, abban az esetben, ha kiemeljük ezen átmeneti hatások közül.

¹ Lásd „Taxation trends in the European Union – data for the EU Member States, Iceland and Norway” („Adózási trendek az Európai Unióban – az EU-tagállamok, Izland és Norvégia adatai”), Eurostat Statisztikai évkönyv, Európai Bizottság, 2012.

Az indirekt adó változásainak hatása az euroövezetre és az egyes euroövezeti országokra²

A közvetett adó változásainak az euroövezeti HICP-re gyakorolt „automatikus” hatása kikövetkeztethető az Eurostat által közzé tett változatlan adótartalmú HICP-ből (HICP-CT). Abban az értelemben beszélünk automatikus hatásról, hogy feltételezi az adóváltozások teljes és azonnali átgyűrűzését (megjelenését) a fogyasztói árakba. Ezért tekinthető a tényleges közvetlen hatás felső határának, amely rendszerint alacsonyabb és időben egyenletesebben oszlik el, a ciklikus helyzethez és az ármeghatározó cégek³ versenykörnyezetéhez kapcsolódó tényezők számától függően. A fogyasztói kereslet rendkívül alacsony maradt azokban az országokban, ahol adóemelések történtek, ami azt jelzi, hogy az átgyűrűzés valószínűleg kevésbé volt teljes körű.

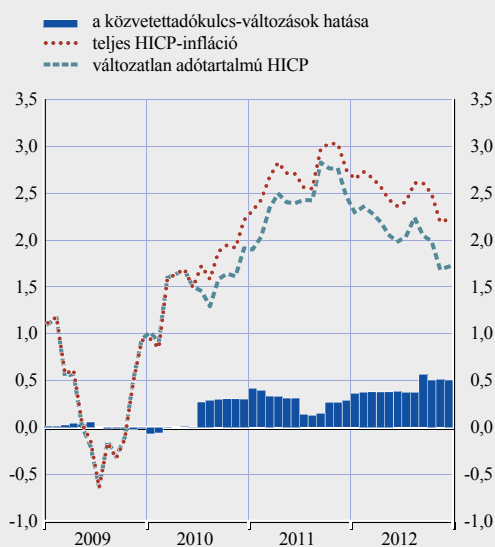
A változatlan adótartalmú HICP alapján a közvetettadó-emelések automatikus felfelé irányuló nyomása az euroövezet szintjén átlagosan 0,4% volt 2012-ben a 2011. évi és 2010. évi 0,3, illetve 0,1 százalékponttal összehasonlítva [lásd az A) ábrát]. 2004 óta az átlagos hatás 0,2 százalékpont volt. Azoknak az egyedi adóváltozásoknak átmeneti természete ellenére, amelyek azonnali átgyűrűzést feltételezve 12 hónap elteltével kiesnek az éves inflációs rátából, az euroövezeti szintű hatást bizonyos mértékig simította a különböző országokban, különböző időpontokban hozott nagyszámú intézkedés.

2012-ben tíz euroövezeti országban volt közvetettadó-emelés, amelynek felfelé irányuló hatása a HICP-inflációra $\frac{1}{4}$ százalékpont vagy annál magasabb volt [lásd a B) ábrát]. Ez több országot érintett, mint bármikor 2004 óta, amikor először állítottak össze változatlan adótartalmú HICP-t. Ugyanakkor a hatás mértéke 2012-ben országonként jelentősen változott. Portugáliában mérték messze a legnagyobb hatást (1,9 százalékpont). A második a sorban Görögország és Olaszország (0,9 százalékpont). Görögország esetében a 2012. évi hatás jelentősen alacsonyabb volt a 2011. és a 2010. évi 2,0, illetve 3,3 százalékpontnál. Azokban az országokban, ahol az adóváltozások az év során később történtek, az átlagos éves hatás jelentősebb hatásokat fedett el: például a spanyolországi 2012. szeptemberi HÉA-emelés automatikus hatása 2,1 százalékpont volt az év utolsó négy hónapjában, de csak 0,7 százalékpont az egész év során. Ennek az adóváltozásnak 2013 első nyolc hónapjában folytatódik az inflációra gyakorolt felfelé irányuló hatása, az automatikus hatás pedig az év egészében 1,4 százalékpont lesz.

2 A változatlan adótartalmú HICP-t Írország vonatkozásában nem tesszük közzé. Ezért Írországot nem szerepeltetjük az e keretes írásban ismertett adatok között. Írországban az általános HÉA-kulcs 2 százalékponttal nőtt 2012-ben, aminek jelentős hatása volt az ország inflációjára.
3 Az adóváltozások átgyűrűző hatásainak ökonometriai bizonyítékai vegyes képet mutatnak. Például a Deutsche Bundesbanknak a 2007. évi németországi HÉA-emelésről készített tanulmánya azt a következtetést vonja le, hogy, bár néhány hónap eltelt, mire az adóváltozás érezte hatását a fogyasztói árakban, összességében az átgyűrűző hatás teljes volt. Egy másik tanulmány szerint, amelyet a Banco de España készített, a 2010 közepén Spanyolországban végrehajtott HÉA-kulcsemelés átgyűrűző hatása a teljes hatás mindössze 40-60%-a volt. További információkért lásd a Deutsche Bundesbank 2008. áprilisi *havi jelentését*, továbbá a Banco de España 2010. októberi *Economic Bulletin* című kiadványát.

A) ábra A közvetettadó-kulcsok változásainak automatikus hatása az euroövezeti HICP-inflációra

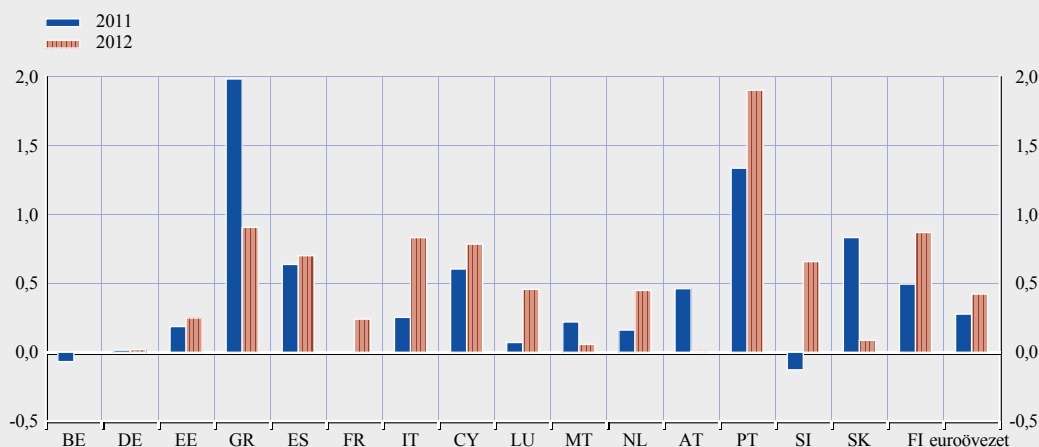
(éves százalékos változások; százalékpontok)



Forrás: Eurostat.

B) ábra A közvetettadó-kulcsok változásainak hatása a 2011. és 2012. évi inflációs rátákra

(százalékpont)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

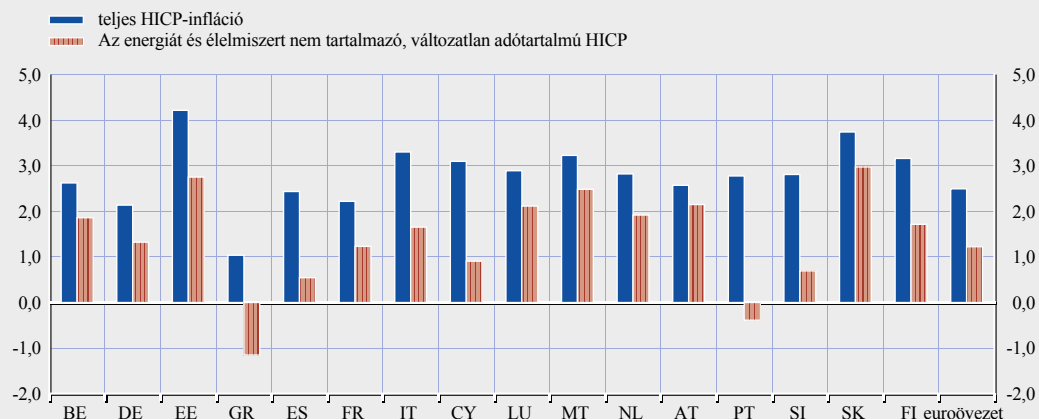
Mögöttes infláció

A közvetettadó-változások általában egyszeri hatást fejtenek ki az árszintre, hasonlóan azokhoz, amelyek néha a nyersanyagársokkhoz kapcsolódnak. A második körös hatás hiánya miatt az éves inflációra gyakorolt hatás átmeneti. Ezért annak érdekében, hogy mérhetőek legyenek az infláció mögöttes mozgásai, hasznos, ha figyelmen kívül hagyjuk a HICP volatilis energia- és élelmiszerkomponenseit, továbbá a közvetett adózásban bekövetkező változásokból adódó hatást⁴ [lásd a C) ábrát]. Ezt a kizárásos módszert alkalmazva, 2012-ben a mögöttes infláció negatív volt Görögországban és Portugáliában és 1% alatt volt Spanyolországban, Cipruson és

4 Az ismertetett adatok kiszámítása az Eurostat által közzé tett, általános adókulcs szerinti, főbb komponenseire bontott HICP alapján történik; ezzel elkerülhető az adóhatás kétszeri figyelembevétele az energia- és élelmiszerárakban.

C) ábra A teljes euroövezet és az egyes euroövezeti országok inflációja 2012-ben

(éves százalékos változások)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

Szlovéniában. Olaszországban az általános infláció 3% fölé kúszott, ugyanakkor a mögöttes infláció 1,7% volt. Az euroövezet egészében a mögöttes infláció 1,2% volt 2012-ben, míg az általános infláció 2,5%-on állt.

Következtetések

A közvetettadó-változások jelentős felfelé irányuló hatást gyakoroltak a HICP-inflációra 2012-ben. Az inflációs ráták alacsonyabb mértékű szóródását is eredményezték az euroövezeti országokban, mint amilyen az egyébként lett volna, mivel különösen jelentősek voltak azokban az országokban, ahol a mögöttes infláció dinamikája gyengébb volt a makrogazdasági kiigazítási folyamatok miatt. A közvetett adók hatása ugyancsak jelentős szerepet játszik majd a 2013. évi infláció meghatározásában, mivel bizonyos intézkedéseknek még teljesen ki kell futniuk, és további intézkedéseket terveznek sok országban. Bár a felfelé irányuló hatás csak átmeneti minden egyes intézkedés vonatkozásában, fontos, hogy a visszatérő felfelé irányuló hatások ne eredményezzenek másodkörös hatást magasabb inflációs várakozások és magasabb bérkövetelések formájában. Mivel az EKB az euroövezeti HICP-inflációt 2% alatt, de ahhoz közel kívánja tartani középtávon, az ilyen visszatérő felfelé irányuló hatások szűkítik a bér- és nyereségalakulásokhoz kapcsolódó áremelések terjedelmét, amely akkor tartható fenn, ha ez az árstabilitási cél megvalósul.⁵

⁵ Lásd a „Factors limiting the scope available for increases in domestic prices” („A hazai árak növekedéséhez rendelkezésre álló mozgásteret korlátozó tényezők”) az EKB 2012. januári havi jelentésében.

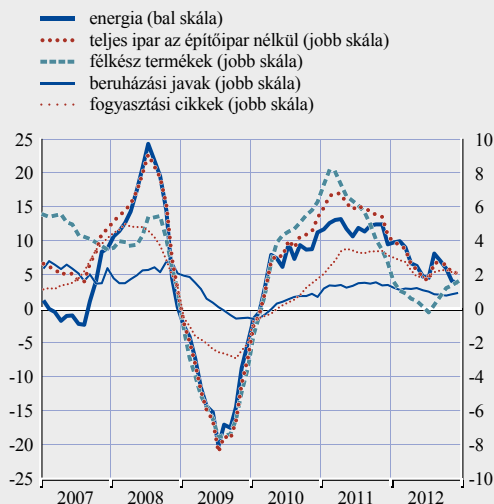
A TERMELŐI ÁRAK TOVÁBBCSÖKKENTEK 2012-BEN

A 2010 végén és 2011 első felében látott emelkedést követően a termelői árak változásának éves üteme csökkent 2012 során, főként a csökkenő nyersanyagáraknak köszönhetően. Az év első felében az ellátási láncban tapasztalható külső nyomás tovább csökkent. Az emelkedő olajárak miatt bekövetkezett energiaár-megugrásokat követően, a termelői árak átmenetileg emelkedtek a nyár során, majd a negyedik negyedévben ismét csökkenni kezdtek. Folytatódott a nemzetközi élelmiszernyersanyag-árak nyáron bekövetkezett és ősszel nagyrészt megfordult megugrása elhúzódó hatásainak átgyűrűződése az élelmiszertermelési láncba.

Mindent összevetve, az építőiparit nem tartalmazó ipari termékek termelői ára az euroövezetben 2,6%-kal nőtt 2012-ben, a 2011. évi 5,9%-kal és a 2010. évi 2,9%-kal összehasonlításban. Az építőipari és az energiaárakat nem tartalmazó ipari termelői árak növekedésének éves üteme is alacsonyabb (1,3%) volt 2012-ben, mint a korábbi években (2011: 3,8%, 2010: 1,6%). Az árnyomás enyhülése az árazási lánc kezdeti szakaszaiban (félkész termékek termelői árai) volt szembetűnőbb, mint a későbbiekben (az élelmiszert nem tartalmazó fogyasztási javak termelői árai; lásd a 22. ábrát).

22. ábra Az ipari termelői árak összetétele

(éves százalékos változások; havi adatok)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

A BELFÖLDI ÁRNYOMÁS ALACSONY SZINTEN ÁLLANDÓSULT 2012-BEN

2012-ben a béradatok, köztük az egy munkavállalóra jutó jövedelem, mérséklődést jeleztek 2011-gyel összehasonlítva gyengülő konjunktúrával és egyre renyhébb munkaerőpiaccal jellemezhető környezetben. Ezt a fejleményt a 2011 első felében – vagyis a legújabb ciklikus fellendülést követő javuló munkaerő-piaci feltételek idején – megfigyelt béryomások magas szintjének összefüggésében kell szemlélni.

Az egy főre jutó jövedelem növekedésének éves üteme 1,8% volt 2012 harmadik negyedében, amely jelentősen alacsonyabb, mint a 2011. évi 2,2%-os átlag (lásd a 2. táblázatot). A bérekhez kapcsolódó egyéb mutatók értéke, például az egy munkaóra jutó munkaerőköltség, csökkent 2012-ben, szemben a 2011-ben látottakkal, amikor az órabérek növekedése jelentős volt. Mindent összevetve elmondható, hogy a nem bérjellegű költségek gyorsabb ütemben nőttek tovább, mint az euroövezeti, egy munkaóra jutó munkaerőköltségek bér- és fizetéskomponensei.

2012 folyamán az euroövezeti kialakult bérek gyorsabban emelkedtek, mint 2011-ben, 2012-ben átlagosan 2,1%-ot értek el, a 2011. évi 2,0%-kal összehasonlítva. A tény, hogy az egy főre jutó jövedelemmel mért tényleges bérek mérsékeltebb ütemben nőttek, mint a kialakult bérek, azt jelzi, hogy bizonyos bérköltség-alkalmazkodás megy végbe euroövezeti szinten egy negatív bérelmozdulás révén.

A GDP növekedésének 2011 második negyedében megfigyelt lassulása miatt az egy munkavállalóra eső éves munkatermelékenység-növekedés átlagosan 0,3% körüli értékre lassult 2012 első három negyedében a 2011. évi 1,2%-kal összehasonlítva. Mivel az egy munkavállalóra eső munkatermelékenység-növekedés az euroövezetben jelentősen elmaradt az egy munkavállalóra jutó bér növekedésétől, a fajlagos munkaerőköltségek sokkal erőteljesebben emelkedtek, mint a korábbi években. 2012 harmadik negyedében a fajlagos munkaerőköltségek az előző év azonos időszakával összehasonlítva 1,7%-kal emelkedtek, a 2011. évi 1,0%-kal összehasonlítva.

A fajlagos nyereség növekedése, tükrözve a fajlagos munkaerőköltségek emelkedését és a kedvezőtlen gazdasági körülményeket, csökkent 2012 első három negyedében, sőt, a harmadik negyedében még a negatív tartományba is átfordult. A 2009 közepétől elindult, a korábbi szintre való visszatérést követően a nyereségszint általában változatlan maradt 2011-ben és 2012-ben is. Ugyanakkor a fajlagos adók növekedése kissé emelkedett 2012-ben 2011-gyel összehasonlítva. A GDP-deflátor teljes éves növekedése többé-kevésbé stabil, 1,2% körüli maradt az elmúlt két évben.

2. táblázat A munkaerőköltség mutatói

(eltérő jelzés hiányában éves százalékos változások)

	2010	2011	2012	2011. IV. n.év	2012. I. n.év	2012. II. n.év	2012. III. n.év	2012. IV. n.év
Kialakult bérek	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,2
Az egy teljesített munkaóra jutó munkaerőköltség indexe	1,5	2,2	.	2,2	1,6	1,9	2,0	.
Egy alkalmazottra jutó javadalmasítás	1,7	2,2	.	2,2	2,0	1,6	1,8	.
<i>Tájékoztató adatok</i>								
Munkatermelékenység	2,5	1,2	.	0,7	0,4	0,3	0,1	.
Fajlagos munkaerőköltség	-0,9	1,0	.	1,6	1,6	1,3	1,7	.

Források: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

CSÖKKENŐ LAKÓINGATLANÁRAK

Az előző év hasonló időszakához viszonyítva 2012 harmadik negyedévében az euroövezeti lakóingatlanárak - amelyeket a HICP nem tartalmaz - 2,6%-kal csökkentek (lásd a 23. ábrát). A számos euroövezeti pénzügyi piacon jelentkező feszültséggel jellemezhető környezetben ennek a mutatónak az éves növekedési üteme fokozatosan csökkent 2010 végétől, amikor 2,0% volt, majd a negatív tartományba lépett 2011 utolsó negyedévében. Jelentős szóródás volt megfigyelhető a lakásárak éves növekedésében az euroövezeti országok között 2012-ben. Míg a lakásárak éves növekedése negatív volt és tovább csökkent sok euroövezeti országban, pozitív értékű volt Belgiumban, Németországban, Ausztriában, Luxemburgban, Észtországban és Finnországban.

AZ INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK ALAKULÁSA

A Consensus Economics és a Euro Zone Barometer adatai és az EKB szakmai előrejelzői felmérésén alapuló adatok azt mutatják, hogy a felméréseken alapuló hosszú távú (öt évre előretekintő) inflációs várakozások 2,0% közelében voltak 2012-ben. Az olyan piaci alapú mutatók, mint az inflációhoz kötött kötvényekből és az inflációhoz kötött swapok összehasonlítható rátáiból származtatott kiegyenlítő inflációs ráták, szintén teljesen összhangban voltak a Kormányzótanács árstabilitási definíciójával (lásd még a 3. keretes írást).

2.4 A KIBOCSÁTÁS, A KERESLET ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

A NÖVEKEDÉS NEGATÍV TARTOMÁNYBA FORDULT 2012-BEN

A kibocsátás 2009. évi erőteljes szűkülését követően az euroövezeti GDP két egymást követő éven át pozitív növekedést mutatott. 2010-ben azonban a növekedés veszített lendületéből és a GDP 0,5%-kal csökkent (lásd a 3. táblázatot). A 2009. évi gazdasági visszaeséshez hasonlóan, a belföldi kereslet és a készletek változása egyaránt kedvezőtlenül hatottak a GDP növekedésére 2012-ben. A GDP növekedését nagyrészt az alacsony beruházási volumen és magánfogyasztás befolyásolta, amelyeket viszont kedvezőtlenül érintett(ek) az üzleti és a fogyasztói bizalom alacsony szintje, a magas olajárak, a szigorú banki hitelezési feltételek és az államadósság-piac feszültségei, amelyekhez a számos euroövezeti ország költségvetésének fenntarthatóságával kapcsolatos aggodalmak vezettek. 2009-cel ellentétben, a nettó kereskedelem növekedési hozzájárulása a csökkenő importvolumennek köszönhetően pozitív volt, annak ellenére, hogy az export csak gyenge ütemben bővült. Ezek az alakulások összhangban állnak azzal a véleménnyel, miszerint az euroövezeti konjunktúra 2012. évi gyengélkedésének az oka elsődlegesen inkább a belföldi piacokban keresendő, nem globális jelenség, mint 2009-ben volt.

Ami a negyedéves alapú alakulásokat illeti, a 2011 utolsó negyedévében tapasztalt 0,3%-os csökkenést követően, amely a pénzügyi válság fokozódását és a külföldi kereslet átmeneti gyengülését tükrözte, az euroövezeti reál GDP stabil maradt 2012 első negyedévében. A második és a harmadik

23. ábra Az euroövezeti lakóingatlanárak alakulása

(éves százalékos változások; negyedéves adatok)



Forrás: Az EKB számításai, nem harmonizált nemzeti adatok alapján.
Megjegyzés: A 2012. évi adatok 2012 harmadik negyedévéig bezárólag tartalmaznak adatokat.

3. táblázat A reál-GDP-növekedés összetétele

(százalékos változások; eltérő jelzés hiányában szezonális kiigazítással)

	Éves ráták ¹⁾			Negyedéves ráták ²⁾									
	2010	2011	2012	2011.	2012.	2012.	2012.	2011.	2012.	2012.	2012.	2012.	
				IV.	I.	II.	III.	IV.	IV.	I.	II.	III.	IV.
				n.év	n.év	n.év	n.év	n.év	n.év	n.év	n.év	n.év	n.év
Reál bruttó hazai termék, amelyből:	2,0	1,4	-0,5	0,6	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,6
Belföldi kereslet ³⁾	1,3	0,5	.	-0,7	-1,6	-2,3	-2,3	.	-0,9	-0,4	-0,6	-0,3	.
Magánfogyasztás	0,9	0,1	.	-0,8	-1,1	-1,1	-1,4	.	-0,5	-0,3	-0,5	-0,1	.
Állami fogyasztás	0,7	-0,1	.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	.	0,0	0,1	-0,1	-0,1	.
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	-0,1	1,5	.	0,8	-2,5	-3,9	-4,2	.	-0,5	-1,4	-1,7	-0,6	.
Készletek változása ^{3), 4)}	0,6	0,2	.	-0,3	-0,5	-0,8	-0,6	.	-0,5	0,0	0,0	-0,1	.
Nettó export ⁵⁾	0,7	0,9	.	1,3	1,5	1,8	1,6	.	0,6	0,3	0,5	0,3	.
Export ⁵⁾	11,2	6,3	.	3,6	2,4	3,5	3,0	.	0,0	0,5	1,6	0,9	.
Import ⁶⁾	9,6	4,2	.	0,5	-1,1	-0,6	-0,7	.	-1,4	-0,3	0,6	0,3	.
Reál bruttó hozzáadott érték, amelyből:	2,1	1,6	.	0,9	0,0	-0,3	-0,5	.	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	.
Ipar az építőipar kivételével	9,1	3,4	.	0,1	-1,1	-1,4	-1,7	.	-1,6	0,1	-0,1	-0,2	.
Építőipar	-5,4	-0,8	.	0,7	-2,8	-2,6	-2,7	.	-0,1	-1,0	-0,9	-0,8	.
Szolgáltatások	1,2	1,3	.	1,1	0,6	0,2	0,0	.	0,1	0,0	0,0	0,0	.
Tájékoztató adatok:													
Tisztán piachoz kapcsolódó szolgáltatások ⁶⁾	1,2	1,5	.	1,1	0,5	0,0	-0,1	.	0,0	0,0	-0,2	0,1	.

Források: Eurostat és az EKB számításai.

Megjegyzések: Az éves adatok kiszámítása szezonális kiigazítást nem tartalmazó adatok felhasználásával történt. Az Eurostat az e jelentés tekintetében végzett adatgyűjtés lezárása után adta ki a nemzeti számlákra vonatkozó 2012. negyedik negyedévi második adatközlését (amely tartalmazza a kiadások bontását).

1) Százalékos változás az előző év azonos időszakához képest.

2) Százalékos változás az előző negyedévhez képest.

3) A reál-GDP-növekedéshez való hozzájárulásként; százalékpontban.

4) Beleértve az értéktárgyak elidegenítésével csökkentett felvásárlások hozzájárulását.

5) Az import és az export magában foglalja az árukat és szolgáltatásokat, és tartalmazza az euroövezeten belüli határokon átnyúló kereskedelmet. Tekintve, hogy az euroövezeten belüli kereskedelem szerepel a nemzeti számlák export- és importadataiban, ezek az adatok nem teljesen összevethetőek a fizetésimérleg-adatokkal.

6) Tartalmazza a kereskedelmet és javításokat, a szállodákat és éttermeket, a szállítást és hírközlést, a pénzügyi közvetítést, az ingatlan- és bérleti szolgáltatásokat és az üzleti tevékenységeket.

negyedévben a kibocsátás szintje 0,2%-kal, illetve 0,1%-kal csökkent, miközben a belföldi kereslet és a készletek szintje továbbra is alacsony maradt a gyenge bizalommal és erőteljes bizonytalansággal jellemezhető környezetben. Az Eurostat negyedik negyedévre vonatkozó első becslése szerint a negyedév-negyedév alapú reál GDP-változás -0,6%. Bontás még nem áll rendelkezésre a negyedik negyedévet illetően, azonban a legfrissebb adatok a belföldi kereslet továbbra is negatív hozzájárulását jelzik az export hanyatlása mellett.

A BELFÖLDI KERESLET 2009 ÓTA ELŐSZÖR CSÖKKENT

2012-ben a magánfogyasztás alacsonyabb volt, mint 2011-ben, mindössze 0,1%-os növekedést mutatott. A 2012. évi csökkenés a kiskereskedelmi árukra irányuló fogyasztói kiadások mérsékelt növekedését és az értékesített gépkocsik alacsonyabb számát tükrözi. A szolgáltatások igénybevétele a jelek szerint nőtt, igaz csekély mértékben. A fogyasztás alakulása összhangban volt a reáljövedelmeknek az infláció és a csökkenő foglalkoztatottság okozta csökkenésével. Ugyanakkor, hogy csökkentsék a kevesebb elköltendő jövedelemnek az aktuális fogyasztásra gyakorolt hatását, a háztartások megtakarításaikhoz nyúltak. Ennek eredményeként 2012. évi megtakarítási rátájuk sok év óta a legalacsonyabb szintre esett vissza. A fogyasztóibizalom-index, amely megbízhatóan jelzi a fogyasztás irányait, kissé javult, bár továbbra is negatív maradt 2012 első felében egy 2011-ben kezdődött csökkenést követően. 2012 második felének végén azonban a bizalmi index meredeken zuhant, és jóval a sokévi átlag alatt állt meg (lásd a 24. ábrát).

Az összes állóeszköz-beruházás növekedése, amely 2011-ben, három egymást követő szűk esztendő követően pozitív lett, ismét negatív tartományba fordult 2012-ben. Ez a csökkenés érintette az építkezéseket és a nem építkezés jellegű beruházásokat is. A 2012. évi negatív alakulás oka főként a nagyfokú bizonytalanság, a gyengülő bizalom és az egyes országokban és az euroövezet egészében tapasztalható gyér bankhitelkínálat volt. A folyamatos mérlegkiigazítás és a kedvezőtlen pénzügyi feltételek ugyancsak visszafogták a növekedés dinamikáját az év egészében. Egyes országokban a lakáspiacok további jelentős kiigazításai lefelé irányuló nyomást fejtettek ki a lakáscélú beruházásokra.

Az állami fogyasztás éves növekedése, minden valószínűség szerint, zéró közeli vagy kis mértékben negatív volt 2012-ben, általában a 2011-ben tapasztalt enyhe csökkenés folytatódott. Ez volt az eredménye a költségvetési konszolidációra tett további lépéseknek sok euroövezeti országban. Ezek a törekvések különösen arra összpontosítottak, hogy visszafogják a kormányzati alkalmazottak javadalmazását, amely az euroövezet teljes állami fogyasztásának mintegy felét teszi ki. A közbenső fogyasztási kiadásokat csökkentették. A természetbeni szociális transzferek továbbra is a korábbi évek rendjével álltak összhangban.

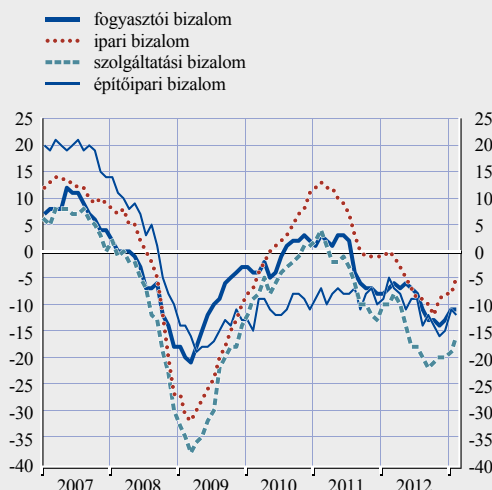
A csökkenő kibocsátással jellemezhető környezetben a gazdasági kilátások romlása és a pénzügyi feltételek szigorodása egyes országokban a növekedést, a készletek leépítése is visszafogta. Ennek következtében a készletek növekedési hozzájárulása negatív, a GDP hozzávetőleg -0,6 százalékpontja volt 2012-ben (2012 első három negyedévének adatai alapján); 2010-ben és 2011-ben ez a hozzájárulás még pozitív 0,6, illetve 0,2 százalékpont volt.

A NETTÓ KERESKEDELME T FŐKÉNT A GYENGE IMPORT AKADÁLYOZTA

Csak a külkereskedelem tudott pozitív nettó módon hozzájárulni az euroövezeti reál-GDP-növekedéshez 2012-ben. Bár az export szerény növekedést könyvelhetett el, az import, 2009 óta először, csökkent. Ennek megfelelően a nettó

24. ábra Bizalmi mutatók

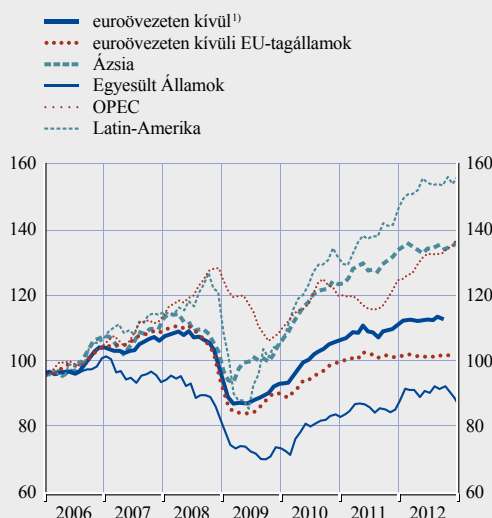
(százalékos egyensúlyok; szezonálisan kiigazítva)



Források: Az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései. Megjegyzések: Az ismertett adatok kiszámítása az átlagtól való eltérésként történik. 1985. januártól a fogyasztói, az ipari és az építőipari bizalomra, 1995. április óta a szolgáltatási bizalomra vonatkozóan.

25. ábra Euroövezeti exportvolumenek egyes kereskedelmi partnerek irányába

(indexek: 2006. I. n.év = 100; szezonális kiigazítással; három hónapos mozgó átlag)



Forrás: EKB. Megjegyzések: A legújabb megfigyelés 2012. decemberére vonatkozik, azoknak az euroövezeten kívüli országoknak és euroövezeten kívüli EU-tagállamoknak a kivételével, amelyekre a legújabb megfigyelés vonatkozik (2012. november). 1) Az „euroövezeten kívüli” az euroövezet egészének alakulásaira utal a külfölddel szemben.

kereskedelemnek a reál GDP növekedéséhez való hozzájárulása 2012-ben egyike volt az eddigi legnagyobbaknak. Az import csökkenésének fő oka az euroövezeti erőtlén konjunktúra, amely az importfogyasztás, a beruházások és a közbenső áruk iránti kereslet csökkenéséhez vezetett. Ezzel párhuzamosan az exportnövekedést visszafogta a külföldi kereslet visszaesése a globális gazdasági lassulás összefüggésében, ezért jóval a 2010-ben és 2011-ben tapasztalt értékek alatt maradt. Ugyanakkor az árak versenyképességében az egyensúly helyreállításának folyamata nyomán bekövetkezett javulás ösztönzőleg hatott az exportnövekedésre egyes euroövezeti országokban (lásd az 5. keretes írást). Az euroövezeti áruexportot földrajzi bontásban szemlélve látható, hogy az Egyesült Államokba irányuló export, némi lassulás ellenére, viszonylag erőteljes maradt (lásd a 25. ábrát). Ezzel szemben az euroövezeten belüli kereskedelem jelentősen lelassult, akárcsak az euroövezeten kívüli EU-tagállamokba és Ázsiába irányuló export.

5. keretes írás

AZ EGYENSÚLY HELYREÁLLÍTÁSA AZ EUROÖVEZETBEN¹

A legutóbbi válság előtt bizonyos euroövezeti országokban növekedtek a bérek és az infláció üteme tartósan az euroövezeti átlag fölött alakult. Ezek a fejlemények és a kedvező finanszírozási feltételek hozzájárultak a versenyképesség csökkenéséhez és a külső és belső makrogazdasági egyensúlyhiányok kialakulásához. Ez a keretes írás az euroövezeti országok egyensúly-helyreállítási folyamatát ismerteti, amely a válsággal együtt kezdődött.

A makrogazdasági egyensúlyhiányok kialakulása 2008 előtt

Az alacsony reálfinanszírozási költségek és a háztartásoknak, a vállalatoknak és az állami szektornak a gazdaság jövőbeli alakulásával kapcsolatos, túlzottan optimista feltételezései a legfontosabb tényezőként járultak hozzá az egyensúlyhiány kialakulásához. Főként a versenyképesség jelentős és halmozott gyengülését okozták: a bérnövekedés tartósan meghaladta a termelékenységét, az infláció pedig az euroövezeti átlagot.² Sok országban fenntarthatatlan, hitelből finanszírozott belföldi kereslet és lakáspiaci buborék alakult ki. A masszív belföldi keresletet követő vagy amellel gyengülő versenyképesség és erőteljes importnövekedés jelentősen megemelte egyes euroövezeti országok folyófizetésimérleg-hiányát. Mivel ez az erős kereslet nagyrészt a magán- és az állami fogyasztás, továbbá a szolgáltató ágazat beruházásainak alakulásait tükrözte

1 E keretes írás annak a 12 EU-tagországnak az egyensúly-helyreállítási folyamatát ismerteti, amelyek 2001-ig csatlakoztak az euroövezethez, azaz Belgium, Németország, Görögország, Spanyolország, Franciaország, Olaszország, Luxemburg, Hollandia, Ausztria, Portugália és Finnország egyensúly-helyreállítási folyamatát. Az írás nem vizsgálja azokat az országokat, amelyek 2001 után csatlakoztak, mivel a reál- és nominális konvergencia kérdései sokkal jelentősebb szerepet játszottak az ezekben az országokban meglévő inflációs különbségek magyarázatában.

2 Az Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) kezdeti éveiben a jelentősen emelkedő viszonylagos költségek és árak részben a reál- és nominális konvergencia szokásos folyamatának tulajdoníthatók. Azonban empirikus tanulmányok nem találtak egyértelmű bizonyítékot az ún. felzárkózási hatás (a Balassa-Samuelsón-hatás formájában) jelenlétének és működésének a GMU harmadik szakaszának elején. Az euroövezeti Balassa-Samuelsón-hatásról készült korábbi tanulmányok (például Hofmann, B. és Remsperger, H.: „Inflation Differentials among the Euro Area Countries: Potential Causes and Consequences” („Inflációs különbségek az euroövezeti országokban: lehetséges okok és következmények”, az Allied Social Science Associations 2005. évi éves konferenciáján tartott előadás; Katsimi, M.: „Inflation divergence in the euro area: the Balassa-Samuelsón effect” („Inflációs divergencia az euroövezetben: a Balassa-Samuelsón-hatás”, *Applied Economics Letters*, 11. kötet, 5. szám, 329-332. o.) nem találtak bizonyítékot arra, hogy az országok közötti árkonvergencia hozzájárult volna az egyes országok inflációjához a GMU harmadik szakaszában. Wagner, M.: „The Balassa-Samuelsón-Effect in ‘East and West’: Differences and Similarities” („A Balassa-Samuelsón-hatás „keleten” és „nyugaton”: hasonlóságok és különbségek”), *Economics Series*, 180. sz., Institute for Advanced Studies, Bécs. című munkája vizsgál bizonyos Balassa-Samuelsón-hatásokat az euroövezeti országok egy csoportjában az 1992 és 2001 közötti időszakra vonatkozóan.

(különösen az építőipari szektorban, ahol lakáspiaci buborék alakult ki egyes országokban), nem volt ennek megfelelő kapacitásnövekedés a növekvő külső adósság-teher viseléséhez. Költségvetési oldalon a bevételek jelentős növekedése, amelyet a belföldi kereslet fenntarthatatlan felülbuzdulása tartott fenn, az állami kiadások strukturális emelkedéséhez vezetett még azokban az országokban is, ahol a központi költségvetés hiánya és az államadósság már viszonylag magas volt. A belföldi kereslet ezt követő, a válsághoz köthető hanyatlása felszínre hozta a költségvetés következményként jelentkező jelentős sérülékenységeit; ezzel párhuzamosan az államháztartás hiánya és az államadósság szintje erőteljesen megnőtt.

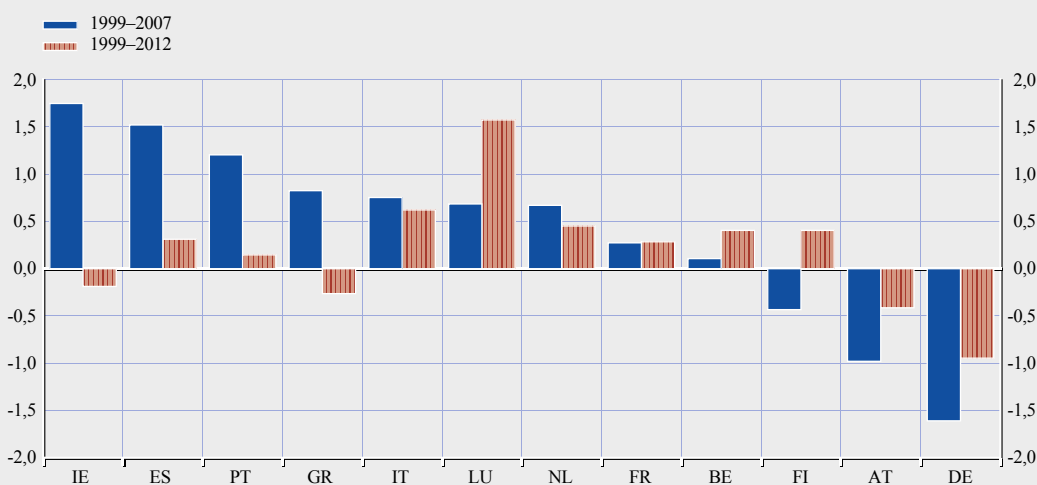
Az egyensúly-helyreállítás folyamata a válság kezdete óta

Az egyensúly helyreállítása, amely 2008-ban kezdődött, a relatív versenyképesség és a külső és a belső egyensúlyhiányok kiigazítását jelenti. Az átlagos fajlagos munkaerőköltségek növekedési üteme csökkent a legtöbb, kiigazítást igénylő euroövezeti országban 2008 óta, ami segítette helyreállítani a versenyképességet [lásd az A) ábrát]. A nagyarányú létszámleépítések javították a versenyképességet a költségek tekintetében a ledolgozott munkaórákkal mért magasabb termelékenység révén. Ugyanakkor, bár a béralkalmazkodás kezdetben korlátozott volt, az utóbbi időben erőteljesebbé vált, aminek oka, egyes esetekben, a közszféra béreinek csökkentése volt egy fiskális konszolidációs törekvésekkel jellemezhető környezetben. Az egyes országokban meglévő, mélyen gyökerező strukturális merevségeket megoldani szándékozó strukturális reformok végrehajtása kezd lendületesebb lenni azokban az országokban is, ahol EU/IMF kiigazítási program van folyamatban. Különösen azok a reformok kezdtek valószínűleg hozzájárulni a viszonylagos versenyképesség növekedéséhez, amelyek célja, hogy javítsák a munkaerőpiac rugalmasságát.

Ahhoz, hogy az árversenyképesség javulni tudjon, a relatív munkaerőköltség csökkenésének meg kell jelennie a relatív árak ennek megfelelő kiigazításaiban. Azonban a relatív árak nem

A) ábra A fajlagos munkaerőköltség átlagos éves növekedése az 1999 és 2007 közötti, illetve az 1999 és 2012 közötti euroövezeti átlaggal összehasonlítva

(százalékpont)

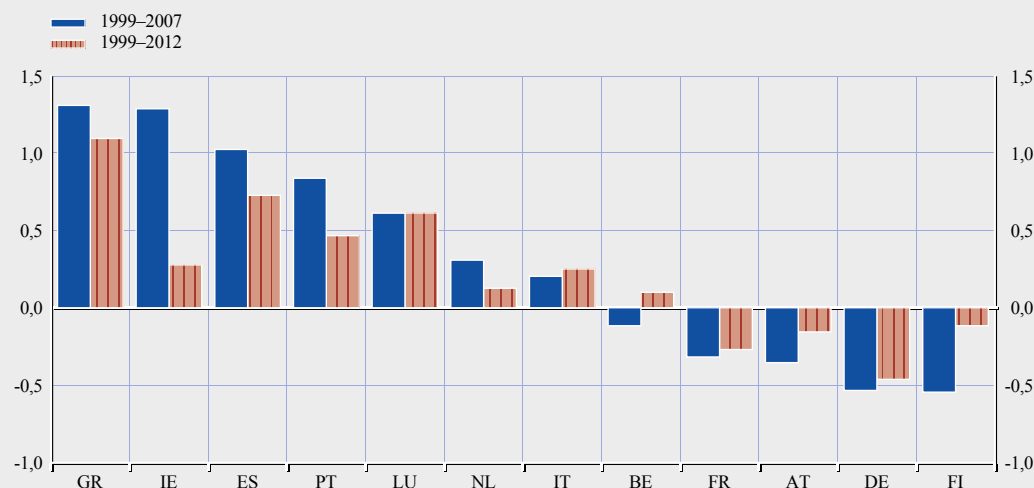


Források: Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzések: Az adatok arra a 12 EU-tagállamra vonatkoznak, amelyek 2001-ig csatlakoztak az euroövezethez. Az országok csökkenő sorrendben láthatók az 1999 és 2007 közötti időszakra vonatkozóan. Görögország adatai csak a 2001 és 2007, illetve a 2001 és 2012 közötti időszakokat fedik le.

B) ábra Átlagos éves HICP-inflációs különbözet az 1999 és 2007, illetve az 1999 és 2012 közötti euroövezeti átlaghoz viszonyítva

(százalékpont)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

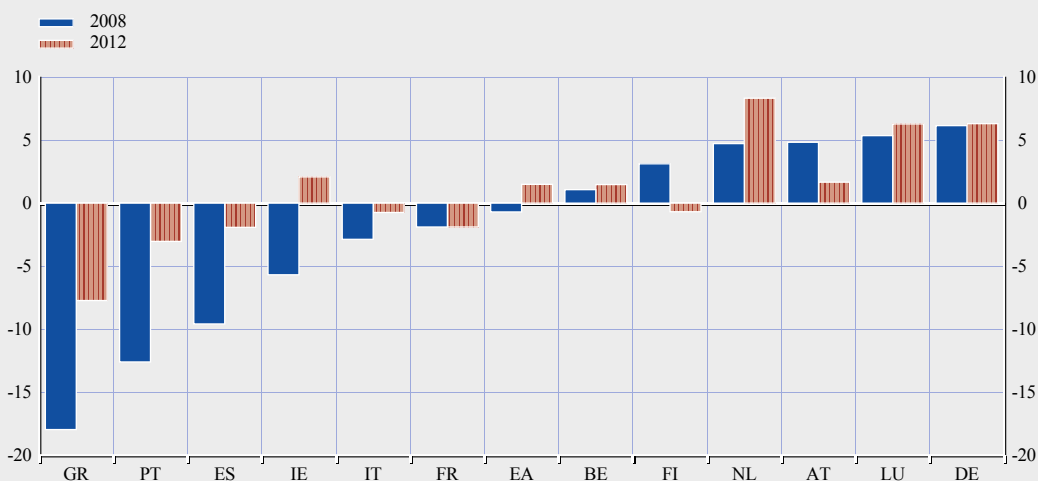
Megjegyzések: Az adatok arra a 12 EU-tagállamra vonatkoznak, amelyek 2001-ig csatlakoztak az euroövezethez. Az országok csökkenő sorrendben láthatók az 1999 és 2007 közötti időszakra vonatkozóan. Görögország adatai csak a 2001 és 2007, illetve a 2001 és 2012 közötti időszakokra vonatkoznak.

alkalmazkodtak a relatív munkaerőköltségek javulásának megfelelően [lásd a B) ábrát]. Ennek okai részben az egyes országok költségvetési konszolidációs törekvései, amelyek része a közvetett adók és a szabályozott (hatósági) árak emelése, felfelé irányuló nyomást kifejtve ezzel az árakra. Ezenkívül a korlátozott áralkalmazkodás a profitmarzsok egyidejű emelkedését is tükrözhet, amelyet több tényező is okozhatott. A növekedés valószínűleg a profitmarzsok szokásos ciklikus visszaerősödését tükrözi, amely az előző években tapasztalt, a továbbra is rugalmas bérdinamika mellett bekövetkezett kezdeti zsugorodást követte. Az erőteljesebb aggregált profitmarzsok másik oka az összetételi hatás lehetett, ahogy például a veszteséges vállalatok bezárnak. A növekvő profitmarzsok azonban tükrözhetik a versenynek a gazdaság bizonyos szektoraiban tapasztalt hiányát is, amely lehetővé tette, hogy a vállalatok magas haszonrészt alkalmazzanak, mivel nem kényszeríti őket verseny, hogy érvényesítsék a munkaerőköltségekben bekövetkező javulást végső árakban. Ebben a környezetben, mivel a reformok a termékek piacán mindeztidáig általában korlátozottak voltak, a verseny erősítésére tett törekvések lényeges szerepet játszanak abban, hogy az árakat a munkaerőköltségekkel összhangban lehessen kiigazítani.

A belföldi kereslet 2008 óta tartó zsugorodása és, ennek következtében, a nem energiainport jelentősen alacsonyabb növekedése a folyó fizetési mérleg javulásának fő motorjai voltak azokban az euroövezeti országokban, amelyek folyófizetésimérleg-hiánnyal szembesültek a válságot megelőzően [lásd a C) ábrát]. A külső egyensúlyok jelenlegi javulásának egy része megfordulhat, ha a konjunktúra ismét erőre kap ezekben az országokban. Azonban a kereslet várhatóan nem tér vissza a válság előtti extrém szintekhez, továbbá az érintett gazdaságok termelési potenciálja csökkent a válság következményeként. Ezenfelül egyes országok folyó fizetési mérlege várhatóan a relatív költség- és árversenyképességet és, bizonyos esetekben, az exportvállalatok számának növekedését tükrözi. Az import egyre nagyobb mértékű helyettesítése (azaz az

C) ábra Folyó fizetési mérlegek

(a GDP százalékában)



Források: Európai Bizottság és az EKB számításai.

Megjegyzések: Az adatok arra a 12 EU-tagállamra vonatkoznak, amelyek 2001-ig csatlakoztak az euroövezethez. Az országok emelkedő sorrendben láthatók a 2008. évi folyó fizetési mérlegnek megfelelően.

importárúk helyettesítése belföldiekkel) és az exportpiaci részesedés növekedése várhatóan segíti a külső alkalmazkodást³. A folyó fizetési mérleg javulásának ellenére továbbra is jelentős a kihívás az állományok tekintetében, mivel az elmúlt évtizedben kialakult hiányok a más országokkal (külfölddel) szembeni nettó kötelezettségek felhalmozódásához (kiépüléséhez) vezettek. A nettó nemzetközi befektetési pozíció tovább romlott az utóbbi években a legtöbb olyan országban, ahol a válság előtt folyó fizetési mérleg-hiány alakult ki a folyó fizetési mérleg-hiány figyelemre méltó csökkenése ellenére. A folyó fizetési mérlegnek egy ideig többletet kell mutatnia ahhoz, hogy a külső adósság csökkenjen és a befektetők bizalma visszatérjen.

További törekvések szükségesek az egyensúly-helyreállítás folyamatának folytatásához

Az eddigi kiigazítások és alkalmazkodások ellenére jelentős további egyensúly-helyreállításra lesz szükség a versenyképességi pozíciók helyreállításához és a még meglévő egyensúlyhiányok megszüntetéséhez, amint ezt a fennmaradó költségkülönbözözetek és a tartós folyó fizetési mérleg-hiányok is jelzik [lásd az A) és a C) ábrát]. A folyamat folytatásához az országoknak további nagyívű intézkedéseket kell tenniük annak érdekében, hogy növelni tudják az ár- és nem árjellegű versenyképességet. A megteendő intézkedések és ezeknek az intézkedéseknek a sürgőssége országoként eltérő. A fajlagos munkaerőköltség és a profitmarzsok jelentős és valós csökkentése különösen sürgős azokban az országokban, ahol fennáll annak a veszélye, hogy a magas munkanélküliség strukturális jelleget ölt és ahol gyenge a verseny.

Több szakpolitikai terület is különösen fontos szerepet játszik a folyamatos egyensúly-helyreállítás támogatásában. Ezek azokhoz a reformokhoz kapcsolódnak, amelyek célja, hogy erősítsék a munkaerőpiac rugalmasságát és a termékpiacon a versenyt, ezzel segítve az árversenyképesség szükséges kiigazítását. Ami a munkaerőpiacot illeti, erősíteni kell a bér meghatározás folyamatának

³ Középtávon azonban az import helyettesítése potenciálisan negatívan hathatott a termelékenységre és, ennek következtében, az export növekedésére, a jobb, az olcsóbb és változatosabb inputok korlátozott alkalmazása miatt.

rugalmasságát több euroövezeti országban, például a munkahely-védelmi jogszabályok lazításával, a bérindexálás programok megszüntetésével, a minimálbérek csökkentésével és a vállalati szintű béralku lehetővé tételével. Ezenkívül a termelékenység állandó növekedése könnyíti a versenyképességi alkalmazkodást, mivel csökkenti a fajlagos munkaerőköltséget és növeli a potenciális kibocsátást. Azonban a termelékenység növeléséhez (folyamat- és termékinnováció, képzett munkaerő és üzleti környezeti tényezők révén) általában olyan strukturális reformok szükségesek (például a zárt szakmák és a munkaerőmozgás liberalizációja, a kiadások átirányítása az oktatás és a kutatás-fejlesztés irányába és a kulcsfontosságú keretfeltételek reformja, például a jogi és szabályozói kereté annak érdekében, hogy vállalkozásbarátabbak lehessenek), amelyek látható, érzékelhető hatása csak jelentős idő elteltével jelentkezik. Ezenkívül a magas profitmárcsok megléte különösen a belföld-orientált szektorokban (főleg a szolgáltató szektorban) domináns. Éppen ezért a strukturális reformot célzó intézkedések kezelni tudják ezt a helyzetet, ha megszüntetik a (nemzetközi) verseny gátjait, főleg a védett szakmákban, például azzal, hogy az új vállalatok piacra lépésének akadályait lebontják és, általános érvénnyel, megszüntetik a túlzott bürokráciát. Ennek köszönhetően pedig csökkenni fognak a meglévő, lefelé irányuló ármeresvégek, továbbá segítségével az országok élvezhetik az alkalmazkodás-kiigazítás gyümölcsseit.

A fiskális politikákat illetően a közszféra egyensúlyhiányaihoz és a fiskális fenntarthatatlansághoz kapcsolódó kérdéseket is kezelni kell. Prioritást élvez az államháztartás fenntarthatóságának helyreállítása a GDP-arányos adósság lefelé irányuló pályára állításával. Ennek érdekében a pontos és hiteles középtávú konszolidációs tervek megléte elengedhetetlen a pénzügyi piacok bizalmának visszaszerzéséhez és ahhoz, hogy az adósságszolgálat költségei alacsonyabbak legyenek.

Az ár- és a költség-versenyképesség egyensúlyának helyreállítása az euroövezetben azzal is jár, hogy az áraknak és a béreknek az euroövezeti átlagnál jelentősen alacsonyabb mértékben kell emelkedniük ebben az átmeneti szakaszban azokban az országokban, ahol korábban ezek extrém mértékben nőttek. Ugyanakkor több olyan euroövezeti gazdaságban, ahol a válság előtt javult a versenyképesség, valószínűleg gyorsabb lesz a növekedés, és átmenetileg az euroövezeti átlag felett emelkednek majd a bérek és az árak. A bérek és az árak erőteljes növekedését azonban el kell kerülni a versenyképesebb országokban ebben az átmeneti időszakban is, mivel az gyengítene a reálnövekedést és magasabb munkanélküliséghez vezetne.

A DEKONJUNKTÚRA MINDEN SZEKTORT ÉRINTETT

A gazdasági lassulás 2012-ben minden szektort érintett. Az (építőipar nem tartalmazó) iparban a hozzáadott érték éves alapon csökkent: átlagosan 1,4%-kal az év első háromnegyed évében, szemben a 2011-es 3,4%-os növekedéssel. A növekedés dinamikája egész évben gyengült, összhangban a GDP növekedésének lassulásával. Ezt a tendenciát igazolták az (építőipar nem tartalmazó) ipari termelés alakulásai: 2012. decemberben 2,3%-kal volt az egy évvel korábbi szint alatt. Az (építőipar nem tartalmazó) ipari termelés összetevői között a közbenső termékek mutatták a legerőteljesebb csökkenést 2012-ben (lásd a 26. ábrát).

Az építőipari termelés tovább csökkent 2012-ben: a gyengélkedés elhúzódó időszaka folytatódott. A 2011. évi 0,8%-os csökkenést követően a hozzáadott érték az építőiparban átlagosan 3,5%-kal csökkent az előző év azonos időszakához képest, 2012 első három negyedévében a szezonálisan nem kiigazított adatok alapján. A szolgáltatások hozzáadott értékének szerénynek mondható éves növekedése ugyanezen időszakban átlagosan 0,2%-ot tett ki, tehát gyengült a 2010. évi 1,3%-os növekedéssel összehasonlítva.

26. ábra Az ipari termelés növekedésének összetevői

(növekedési ráta és hozzájárulás százalékpontban; havi adatok; szezonálisan kiigazítva)



Források: Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: Az adatok kiszámítása három hónapos mozgó átlagokként történt a három hónappal korábbi megfelelő átlaghoz képest.

27. ábra A munkaerőpiac alakulása

(növekedési ráta az előző negyedévhez képest, a munkaerő százalékában; szezonálisan kiigazítva)



Forrás: Eurostat.

A MUNKAERŐ-PIACI HELYZET TOVABB ROMLOTT

A foglalkoztatás, amely 2011 második felében csökkenni kezdett, 2012 folyamán tovább csökkent (lásd a 27. ábrát). Ennek következtében 2012 harmadik negyedévében az euroövezeti foglalkoztatás 0,7%-kal állt egy évvel korábbi szintje alatt. Felmérések adataiból arra következtethetünk, hogy további munkahelyek szűntek meg 2012-ben. Általában véve elmondható, hogy a foglalkoztatottság hozzávetőleg 0,7%-kal csökkent, szemben a 2011. évi 0,3%-os emelkedéssel. Szektorszempontból szemlélve, a munkahelyek számának csökkenése nagyrészt a főbb szektorok mindegyikét érintette. 2012-ben a ledolgozott összes órák száma erőteljesebben csökkent, mint a foglalkoztatottak száma. A növekedés ismétlődő gyengülésének fényében sok cég döntött úgy, hogy a munkaerőinput csökkentését a ledolgozott munkaórák, nem pedig a foglalkoztatottak számának csökkentésével hajtja végre, elkerülendő az elbocsátásokkal járó kiigazítások költségét.

Mivel a munkaerő-piaci alakulások a ciklikus alakulásoktól lemaradva jelentkeznek, a foglalkozás növekedése kevésbé csökkent, mint a kibocsátás növekedése. Ez azt jelenti, hogy az éves termelékenység egy főre eső növekedése a 2011 utolsó negyedévében tapasztalt 0,7%-ról 2012 harmadik negyedévében 0,1%-ra csökkent. Az év első három negyedévében az átlagos éves növekedési ütem 0,3% volt, szemben az előző év 1,2%-os ütemével. A termelékenység csökkenése általánosan mondható az egyes szektorokban, bár a legmarkánsabban az (építőipart nem tartalmazó) iparban jelentkezett. Mivel a ledolgozott munkaórák száma meredekebben csökkent, mint a munkahelyeké, a ledolgozott munkaórákkal mért általános termelékenység éves növekedése átlagosan kissé 1% fölött állt 2012 első három negyedévében, így csak kevéssel volt alacsonyabb a 2011. évinél.

A munkanélküliség 2011 első félévében érte el mélypontját. Ezt követően folyamatosan csökkent 2012-ben és az euroövezetre vonatkozó statisztikai sorok 1995. évi bevezetése óta nem látott szintet

ért el (lásd a 27. ábrát). 2012. decemberben a munkanélküliségi ráta 11,8% volt, ami csaknem 2 százalékpontos növekedést jelent a 2011. áprilisi mélypontjával összehasonlítva. A munkanélküliségi ráta éves változása azonban csökkenni kezdett 2012 közepén. 2012 egészében átlagosan 11,4% volt, szemben a 2011. évi átlagos 10,2%-kal.

2.5 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az államháztartás hiánya az euroövezetben feltételezhetően jelentősen csökkent, immár két egymást követő évben, 2012-ben, ami azt tükrözi, hogy a legtöbb országban masszív konszolidációs törekvések tapasztalhatók. Az utóbbi években megtapasztalt válság megmutatta, hogy a stabil államháztartás biztosítása, továbbá, ha veszély fenyegeti, az adósság fenntarthatóságának visszaállítására irányuló hiteles stratégiák kialakítása az általános makrogazdasági és pénzügyi stabilitás, továbbá a monetáris unió zavartalan működésének előfeltétele. Az euroövezeti országok, köztük a leginkább érintett országok, erőteljesen reagáltak a folyamatos államadósság-válságra és a negatív átgűrűző hatásokra. Fiskális konszolidációs és strukturálisreform-intézkedéseket hajtottak végre, továbbá megerősítették hazai költségvetési keretüket. Az EU költségvetési irányítási keretét tovább erősítette a költségvetési paktum elfogadása (lásd a 4. fejezet 1. pontját).

FISKÁLIS KONZOLIDÁCIÓ 2012-BEN

A gazdasági ellenszél dacára – az Európai Bizottság 2012. téli gazdasági előrejelzése szerint – az euroövezet aggregált államháztartási hiánya a 2011. évi 4,2%-áról a GDP 3,5%-ára csökkent 2012-ben (lásd a 4. táblázatot). A költségvetési hiány csökkenése egyaránt köszönhető a magasabb jövedelem- és vagyonadónak köszönhető nagyobb GDP-arányos állami bevételeknek és kisebb

4. táblázat Fiskális pozíciók az euroövezetben és az euroövezet országaiban

(a GDP százalékában)

	Államháztartási többlet (+)/hiány (-)				Államháztartás bruttó adóssága			
	Az Európai Bizottság előrejelzése			Stabilitási program 2012	Az Európai Bizottság előrejelzése			Stabilitási program 2012
	2010	2011	2012		2010	2011	2012	
Belgium	-3,8	-3,7	-3,0	-2,8	95,5	97,8	99,8	99,4
Németország	-4,1	-0,8	0,1	-1,0	82,5	80,5	81,6	82,0
Észtország	0,2	1,1	-0,5	-2,6	6,7	6,1	10,5	8,8
Írország	-30,9	-13,4	-7,7	-8,3	92,2	106,4	117,2	117,5
Görögország ¹⁾	-10,7	-9,4	-6,6	-6,6	148,3	170,6	161,6	-
Spanyolország ¹⁾	-9,7	-9,4	-10,2	-6,3	61,5	69,3	88,4	-
Franciaország	-7,1	-5,2	-4,6	-4,4	82,3	86,0	90,3	89,0
Olaszország	-4,5	-3,9	-2,9	-1,7	119,2	120,7	127,1	123,4
Ciprus	-5,3	-6,3	-5,5	-2,6	61,3	71,1	86,5	-
Luxemburg	-0,8	-0,3	-1,5	-1,5	19,2	18,3	20,5	20,9
Málta	-3,6	-2,7	-2,6	-2,2	67,4	70,4	73,1	70,3
Hollandia	-5,1	-4,5	-4,1	-4,2	63,1	65,5	70,8	70,2
Ausztria	-4,5	-2,5	-3,0	-3,0	72,0	72,4	74,3	74,7
Portugália ¹⁾	-9,8	-4,4	-5,0	-5,0	93,5	108,0	120,6	-
Szlovénia	-5,7	-6,4	-4,4	-3,5	38,6	46,9	53,7	51,9
Szlovákia	-7,7	-4,9	-4,8	-4,6	41,0	43,3	52,4	50,2
Finnország	-2,5	-0,8	-1,7	-1,1	48,6	49,0	53,4	50,7
Euroövezet	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	85,6	88,1	93,1	-

Források: Az Európai Bizottság 2013. téli gazdasági előrejelzése, a 2012 áprilisában aktualizált stabilitási programok és az EKB számításai.

Megjegyzések: Az adatok az ESA 95 definíciókon alapulnak.

1) Görögország, Spanyolország és Portugália vonatkozásában az adatok nem a stabilitásprogram-célokra, hanem a második kiigazítási program felülvizsgálatára (Görögország) és a túlzottdeficit-eljárás felülvizsgált céljaira vonatkoznak (Spanyolország és Portugália).

mértékben az indirekt adóknak. Ezzel párhuzamosan a kiadási mutató valamelyest emelkedett. 2012-ben az állami bevételek teljes összege a 2011. évi 45,4%-ról a GDP 46,3%-ára nőtt, míg az állami kiadások teljes összege a GDP 49,8%-át tette ki 2012-ben, az előző évi 49,5%-kal szemben.

Az Európai Bizottság 2013. téli gazdasági előrejelzése szerint az euroövezet átlagos bruttó GDP-arányos államháztartás-adósága – az erőteljes, a GDP 2,5%-ának megfelelő, a kamatráfordításnak, a reál-GDP-növekedésnek és az inflációnak az adósságrátára gyakorolt hatását kifejező „lavinahatás” és a GDP 2,2%-át kitevő stock flow kiigazítás eredményeképpen - tovább nőtt a 2011. évi 88,1%-ról a 2012. évi 93,1%-ra. Ezzel párhuzamosan a GDP -0,4%-át kitevő elsődleges költségvetési egyenleg csak kismértékben növelte az adósságállományt. 2012 végén az adósságráták a 17 euroövezeti országból 12-ben meghaladták a GDP 60%-ának megfelelő referenciaértéket.

Amint a 4. táblázatból látható, az Európai Bizottság 2013-as téli előrejelzése a legtöbb országra vonatkozóan magasabb 2012-es hiány- és adósságadatokat jelez, mint a 2012. áprilisi stabilitási programokban bemutatott becslések, a túlzott deficit módosított célja (Spanyolország és Portugália esetében) és a második kiigazítási programban meghatározott cél módosított változata (Görögország vonatkozásában). Egyes országokban a hiány a vártnál jelentősen magasabb volt. Ez különösen igaz Spanyolország, Olaszország, Ciprus és Szlovénia esetében. Előrejelzések szerint kisebb mértékben nem sikerült tartania a célokat Belgiumnak, Franciaországnak, Máltának, Szlovákiának és Finnországnak. Ami az EU-IMF pénzügyi segélyprogramjában részesülő országokat illeti, Görögország és Írország észrevehetően javított fiskálishiány-szintjén 2011-ben, míg ugyanezen időszakban, Portugáliában kissé rosszabbodott a hiány, részben egy jelentős ideiglenes tranzakció lecsengését tükrözve. A közelmúltbeli költségvetési folyamatok alábbi rövid áttekintése azon országokra korlátozódik, amelyek EU-IMF pénzügyi segélyprogramjában részesülnek.

AZ EU-IMF PROGRAMOKBAN RÉSZT VEVŐ ORSZÁGOK

GÖRÖGORSZÁG

Görögországban jelentős költségvetési konszolidációt sikerült megvalósítani az első gazdasági kiigazítási program 2010. májusi indulása óta. Azonban további intézkedések szükségesek ahhoz, hogy az államadósság szilárdan fenntartható pályára kerüljön.

Mivel az államadósság fenntarthatóságára vonatkozó kilátások rosszabbodtak, az eredeti program kialakítását módosítani kellett, és a hatóságok 2012 márciusában egy második kiigazítási program iránt vállaltak elkötelezettséget. Ez a magánszektor hozzájárulását is jelentette önkéntes kötvénycsere révén, amely a görög adósságteher jelentős csökkenését eredményezte. Az év további részében azonban a politika végrehajtása sok területen jelentős késedelmet szenvedett, és a makrogazdasági feltételek nagymértékben romlottak, ami a nagyobb politikai bizonytalanságot tükrözte a két választással jellemezhető környezetben. Komoly kétségek merültek fel azzal kapcsolatban, hogy a görög kormány végre tudja-e és végre akarja-e hajtani a költségvetési és strukturális reformokat, amelyek a versenyképesség és az adósság fenntarthatóságának helyreállításához szükségesek. A 2012. júniusi második választást követően a görög kormány kötelezettséget vállalt arra, hogy a programot ismét pályára állítja.

A második program szerinti költségvetési konszolidációs pálya kérdését, a vártnál rosszabb makrogazdasági körülmények figyelembevételével, áttekintették 2012 decemberében. Ennek eredményeképpen az elsődleges egyenleg 2012. évi célját a GDP -1,0%-áról a GDP -1,5%-ára módosították, továbbá a GDP 4,5%-ának megfelelő elsődleges többlet megvalósítását 2014-ről 2016-ra ütemezték át. Ugyanígy, 2014-ről 2016-ra ütemezték át a túlzott hiány megoldásának határidejét.

A 2013 és 2014 közötti időszak vonatkozásában 13,5 milliárd euróra (a GDP 7,3%-ára) becsült konszolidációs hiány megszüntetésének érdekében a hatóságok a 2013 és 2016 közötti középtávú költségvetési stratégia részeként egy túlnyomórészt kiadásokra épülő konszolidációs csomagot határoztak meg.

Ami a GDP-arányos adósságot illeti, a második program elfogadásakor 2020-ra célként kitűzött 120% megvalósítása már nem volt elérhető távolságban. Az adósság csökkentésének és a program-finanszírozás könnyítése érdekében az Eurogroup 2012. november 26-27-én egy sor adósságcsökkentő intézkedésről, köztük az adósság-visszavásárlás lehetőségéről döntött. Az adósságcsökkentő intézkedések, köztük a sikeres adósság-visszavásárlási program 2012. decemberi, sikeres befejezésének hatását figyelembe véve és a program szigorú végrehajtását feltételezve, a GDP-arányos adósság várhatóan 124% lesz 2020-ban, majd 2022-re 110%-ra csökken.

ÍRORSZÁG

Írorszáiban, ahol minden korábbi deficitcél sikerült elérni, az EU-IMF kiigazítási program végrehajtása sikeresen folytatódott 2012-ben. A 2012. évi államháztartási hiány várhatóan a stabilitási és a kiigazítási program céljai alatt alakul.

A 2013 és 2015 közötti időszakra vonatkozó, aktualizált középtávú költségvetési nyilatkozat 2012 novemberében jelent meg. Ebben a nyilatkozatban a kormány ígéretet tett, hogy a program befejezésén túl is folytatja a fiskális konszolidációt a túlzott hiány kiigazítása 2015-ös határidejének teljesítése érdekében. A nyilatkozat előrejelzése szerint a kiigazítás összetétele változatlan marad, a még elvégzendő korrekciók egyharmada a bevételi oldalon, a maradék a kiadásoldalon jelentkezik. A bevételhez kapcsolódó intézkedések között található az értékalapú ingatlanadó bevezetése, valamint a személyi jövedelemadó és a társadalombiztosítási hozzájárulások bővítése. Jelentős megtakarításokat terveznek a szociális jóléti kiadások, a közzféra bérezése és a nyugdíjtömeg területén.

Előre tekintve az ír kormány továbbra is elkötelezett a kiigazítási programban elfogadott reformok iránt és kész további intézkedéseket végrehajtani, ha szükséges. A strukturális kiigazítás elemeinek módosítását a lehető legalacsonyabb szinten kell tartani a bizonytalanság elkerülése érdekében. A költségvetési célok folyamatos megvalósítása határozott üzenetet küldene a piacoknak és javítaná annak esélyét, hogy 2013-ban Írország teljes körűen hozzáférhessen a piaci finanszírozáshoz a 2012. évi első sikeres piaci hozzáférést követően.

PORTUGÁLIA

Portugáliában a kiigazítási program összességében a kijelölt pályán haladt 2012-ben. Míg a kiadások (a munkanélküli segély kivételével) jobban alakultak annál, mint amit a költségvetésbe beállítottak, a bevételek az eredeti költségvetésicél-tervek mögött kullogtak főként a vártnál gyengébb makrogazdasági helyzet miatt.

Sor került a program szerinti költségvetési konszolidációs pálya kiigazítására annak érdekében, hogy figyelembe vegye a gazdaság belső egyensúlyának megteremtését a GPP-arányos adósság középtávú csökkentésének megőrzése mellett. A 2012. évi hiánycél felfelé módosult: a GDP 4,5%-áról a GDP 5%-ára.

Jelentős további konszolidációs erőfeszítésekre van szükség a fiskális helyzet további javulásához. 2013 vonatkozásában a GDP 3%-át kitevő konszolidációs intézkedéseket beépítették a költségvetésbe. A konszolidáció zöme a bevételi oldalra épül, a személyijövedelemadó-kulcs jelentős növelésével. Kiadásoldalon az átfogó konszolidációs intézkedéseket szinte teljes egészükben

ellensúlyozzák a nyugdíjasok és a közalkalmazottak részére az Alkotmánybíróság által megítélt éves plusznyugdíj/bérfizetések visszaállítását.

Előre tekintve, a program végrehajtása iránti folyamatos politikai elkötelezettség és az elfogadott költségvetési célok megvalósítása elengedhetetlen ahhoz, hogy a reformok dinamikája megőrződjék és a pénzügyi piacokhoz 2013-ban ismét hozzá lehessen férni, annak megfelelően, ahogy ez a tervekben szerepel.

CIKLIKUSAN KIIGAZÍTOTT MUTATÓK

Amint az 5. táblázatból látható, mindhárom, a gazdaság ciklikus feltételeit figyelembe vevő mutató (vagyis a ciklikusan kiigazított egyenleg, a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg és a strukturális egyenleg) figyelemre méltó konszolidációs erőfeszítést igazol a 2012-es euroövezeti aggregátumra vonatkozóan. A ciklikusan kiigazított egyenleg és a (kamatfizetések hatását figyelmen kívül hagyó) ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg javult a GDP 1,2, illetve 1,3 százalékpontjának megfelelő mértékben. Az euroövezeti strukturális egyenleg (amely nem tartalmazza az egyszeri és ideiglenes intézkedéseket) a GDP 1,4 százalékpontjával javult. Ezeket a számokat óvatosan kell értelmezni, mert a költségvetési egyensúlyokra gyakorolt ciklikus hatás valós idejű becsléseit bizonyos fokú bizonytalanság jellemzi, különösen azokban a gazdaságokban, ahol jelentős egyensúlyhelyreállítás folyik.

A TÚLZOTT HIÁNY ESETÉN KÖVETENDŐ ELJÁRÁS

Az Európai Bizottság 2013. téli előrejelzése szerint, Németország, Észtország, Olaszország, Luxemburg, Málta és Finnország kivételével, az összes euroövezeti ország hiánya a GDP 3%-ának megfelelő referenciaérték fölött vagy azzal egyenlő mértékben alakult 2012-ben. 2012 végére 12 euroövezeti országgal szemben folyt túlzottdeficit-eljárás; a hiányráták referenciaérték alá történő

5. táblázat A ciklikusan kiigazított egyenleg, a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg és a strukturális egyenleg változásai az euroövezetben és az euroövezeti országokban

(a GDP százalékpontjában)

	A ciklikusan kiigazított költségvetési egyenleg változása			A ciklikusan kiigazított elsődleges költségvetési egyenleg változása			A strukturális költségvetési egyenleg változása		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Belgium	1,2	-0,4	1,3	0,9	-0,4	1,4	0,5	-0,2	0,7
Németország	-2,8	2,4	1,4	-2,9	2,4	1,3	-1,5	1,3	1,4
Észtország	1,1	-0,9	-1,8	1,1	-0,9	-1,8	-0,1	0,5	0,8
Írország	-16,8	16,7	5,0	-15,6	16,9	5,5	0,7	1,4	0,3
Görögország	6,7	3,4	4,2	7,3	4,7	2,2	6,7	3,3	4,2
Spanyolország	1,8	-0,1	-0,5	1,9	0,4	0,0	1,1	0,1	1,5
Franciaország	0,1	1,6	1,2	0,1	1,8	1,1	0,3	1,3	1,2
Olaszország	0,0	0,4	1,7	-0,1	0,8	2,3	0,4	0,0	2,3
Ciprus	0,8	-1,0	1,5	0,5	-0,8	2,8	0,8	-0,7	0,5
Luxemburg	-1,1	0,3	-0,9	-1,1	0,4	-0,8	-1,1	0,2	-0,8
Málta	-0,1	0,8	0,3	-0,2	0,9	0,4	-0,5	1,2	0,0
Hollandia	0,0	0,5	1,1	-0,2	0,5	1,1	0,1	0,4	1,1
Ausztria	-1,0	1,2	-0,3	-1,1	1,1	-0,2	-0,6	1,0	-0,1
Portugália	-0,5	5,9	0,2	-0,5	7,0	0,4	-0,1	2,2	2,2
Szlovénia	-0,2	-1,1	2,4	0,0	-0,9	2,9	-0,3	-0,1	1,4
Szlovákia	-0,4	2,5	0,3	-0,5	2,8	0,4	0,0	2,0	0,5
Finnország	-1,4	0,7	-0,5	-1,5	0,7	-0,5	-1,4	0,7	-0,6
Euroövezet	-0,6	1,6	1,2	-0,6	1,8	1,3	0,1	0,9	1,4

Forrás: Az Európai Bizottság 2013. téli gazdasági előrejelzése

Megjegyzések: A pozitív számok fiskális javulásokat, a negatív számok pedig fiskális romlásokat felelnek meg. A ciklikusan kiigazított egyenleg és a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg változásai az egyszeri és az átmeneti intézkedéseket tartalmazzák, ideértve a pénzügyi szektornak nyújtott támogató intézkedéseket is.

6. táblázat Túlzotthiány-eljárások az euroövezet országaiban

(a GDP százalékában)

	Költségvetési egyenleg 2012	Kezdet	Határidő	Ajánlott átlagos strukturális korrekció évente
Belgium	-3,0	2010	2012	¾
Írország	-7,7	2010	2015	2
Görögország	-6,6	2010	2016	-
Spanyolország	-10,2	2010	2014	2½
Franciaország	-4,6	2010	2013	1
Olaszország	-2,9	2010	2012	½
Ciprus	-5,5	2010	2012	1½
Hollandia	-4,1	2011	2013	¾
Ausztria	-3,0	2011	2013	¾
Portugália	-5,0	2010	2014	1¾
Szlovénia	-4,4	2010	2013	¾
Szlovákia	-4,8	2010	2013	1

Forrás: Az Európai Bizottság 2013. téli gazdasági előrejelzése

csökkentésére megszabott határidő 2012 (Belgium, Olaszország, Ciprus) és 2016 (Görögország) volt (lásd a 6. táblázatot). Az Európai Unió Tanácsa 2012 júniusában és decemberében megszüntette a túlzotthiány-eljárást Németországgal, illetve Máltával szemben, mivel a végleges adatok szerint a hiány nem haladta meg a GDP 3%-ának megfelelő referenciaértéket 2011-ben, és a Bizottság előrejelzése szerint a hiány mindkét országban a GDP 3%-a alatt maradt 2012-ben.

2013-BAN TOVÁBBI KÖLTSÉGVETÉSI KONSZOLIDÁCIÓ VÁRHATÓ

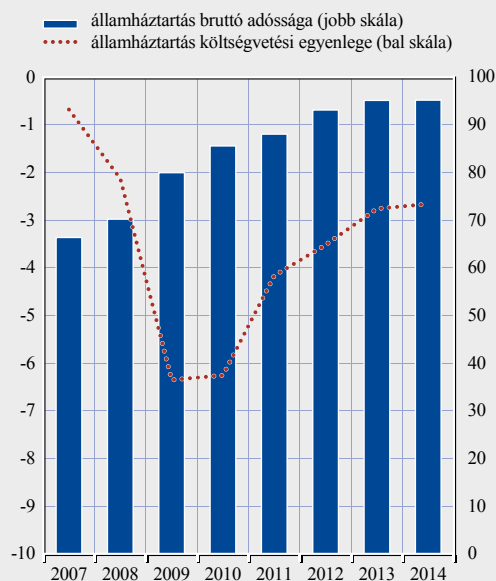
2013-ban az euroövezet fiskális helyzetének további javulása várható. Az Európai Bizottság 2013. évi, téli gazdasági előrejelzése szerint az euroövezet átlagos államháztartási hiánya 0,7 százalékponttal, a GDP 2,8%-ára fog csökkenni (lásd a 28. ábrát). Az előrejelzések szerint az euroövezet átlagos bevételi rátája a GDP 0,5 százalékpontjával fog növekedni, míg a kiadási ráta a GDP 0,3 százalékpontjával fog csökkenni. Az euroövezetben az államadósság GDP-hez viszonyított átlagos aránya várhatóan 2,0 százalékponttal tovább emelkedik, és eléri a 95,1%-ot; öt ország (nevezetesen Belgium, Írország, Görögország, Olaszország és Portugália) adósságrátája haladja majd meg a 100%-ot.

A KÖLTSÉGVETÉSI KONSZOLIDÁCIÓNAK FOLYTATÓDNIA KELL

Az eddig elért haladás ellenére, további erőfeszítésekre van szükség az euroövezeti adósságszint hosszú távú fenntarthatóságának helyreállításához. Bár előfordulhat, hogy

28. ábra: Fiskális folyamatok az euroövezetben

(a GDP százalékában)



Forrás: Az Európai Bizottság 2013. téli gazdasági előrejelzése. Megjegyzés: A költségvetési egyenlegek adatai nem tartalmazzák az ÜMTS-licencként értékesítéséből származó bevételeket.

a költségvetési konszolidáció a gazdasági növekedés átmeneti romlásához vezet, a jól megtervezett költségvetési konszolidáció állandó javulást eredményez a strukturális egyensúlyokban, ebből következően pedig kedvezően befolyásolja a GDP-arányos adósságráták pályáját.⁵ A növekedéssel kapcsolatos aggodalmakat a strukturális és a pénzügyi szektorban végrehajtott reformok segítségével tanácsos kezelni.

Amennyiben nem kezelik, a magas adósság szint és az állandósult hiány ronthatja a gazdasági növekedésre vonatkozó kilátásokat. Bár, az előrejelzések szerint, az euroövezet GDP-arányos államháztartási hiányának növekedési üteme lassult 2012-ben, az államadósság aránya tovább nő 2013-ban. Tapasztalati bizonyítékok szerint a tartósan magas államadósság (a GDP 90%-ában vagy azt meghaladó mértékben) teherként nehezedik a gazdasági növekedésre. Azonkívül, hogy közvetlenül szorítja ki a magánberuházásokat, az államadósság utáni nagyobb kockázati felárat is jelenti, ez utóbbi pedig magasabb kamatokban csapódik le, kedvezőtlenül befolyásolva a beruházásokat és a gazdaság egyéb kamaterzékeny területeit.

A fiskális konszolidáció a rövid távú gazdasági növekedést a pénzügyi piaci bizalom erősítésével támogatja. A konszolidációnak a strukturális és a pénzügyi szektorban végrehajtott reformokkal párhuzamosan kell végbemennie. A munka-, az áru- és a szolgáltatási piacok rugalmasságának növelése határozottan javítaná az euroövezeti gazdaságok ellenálló képességét. A fiskális politikák hozzájárulhatnak a versenyképesség növeléséhez és a közép- és hosszú távú gazdasági növekedéshez. Ehhez mérsékelni kell majd a kiadásokat és hatékonyabb kiadási struktúrákat kell megvalósítani nevezetesen az oktatás, az egészségügy, a közigazgatás és az infrastruktúra területén, továbbá növekedésbarátabb adórendszereket kell kialakítani, és harcolni kell a szürkegazdaság ellen.

A fiskális konszolidációs stratégiáknak a pénzügyi piaci bizalom helyreállítása érdekében szigorúan be kell tartaniuk a Stabilitási és növekedési paktumban lefektetett rendelkezéseket. Az EU-IMF pénzügyi segítségével részesülő országoknak kell teljes mértékben eleget tenniük a programban vállaltaknak. Minden olyan országnak, amelyikkel szemben túlzottdeficit-eljárás van folyamatban, biztosítania szükséges a költségvetési célkitűzéseinek való teljes megfelelést. A középtávú költségvetési terveknek kellően hiteles intézkedésekről és elegendő mértékű pufferről kell gondoskodniuk, miközben a fiskális stratégiák határozottan a túlzott hiányok kiküszöbölésére kell hogy összpontosítsanak. Ha a fentiekől eltérő helyzet alakul ki, időben kell eljárási szinten lépni a túlzottdeficit-eljárás folyamatában annak érdekében, hogy a konszolidációs intézkedések ne szenvedjenek indokolatlan késedelmet, továbbá, hogy az újonnan megerősített fiskális irányítási keret ne veszítse el – már az első pillanatban – a hitelességét.

3 GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI EU-TAGÁLLAMOKBAN

KONJUNKTURÁLIS FOLYAMATOK

2012-ben, különösen az év vége felé, a jobb pénzügyi feltételek dacára a konjunktúra továbbra is gyenge maradt a legtöbb euroövezeten kívüli EU-tagállamban (a továbbiakban: EU-10-ek). A GDP növekedése lényegesen alacsonyabb volt 2012-ben, mint 2011-ben. A gazdasági fellendülést főként a tőkeáttétel csökkentésének számos országban továbbra is jelentkező szükségessége és az euroövezeti gazdaság gyengélkedése fogta vissza. Ez főként azokat a gazdaságokat érintette, ahol

⁵ Lásd még az EKB 2012. decemberi *havi jelentésének* „The role of fiscal multipliers in the current consolidation debate” („A fiskális multiplikátorok szerepe a jelenlegi konszolidációs vitában”) című cikkét.

a növekedés motorja elsődlegesen a külső kereslet volt 2011-ben. A (készleteket nem tartalmazó) belföldi kereslet továbbra is a fontos motorja volt a GDP növekedésének, s általában pozitív hozzájárulásokat jelentett ott, ahol gazdasági növekedés volt. A beruházási tevékenység számos országban, így Bulgáriában, Dániában, Romániában és az Egyesült Királyságban is, élénkült. A gyenge vagy még mindig negatív hitelkínálati növekedés, a szigorú kínálati oldali feltételek és az alacsony kereslet következtében, továbbra is fékezte a gazdasági növekedést több országban, tükrözve a szerénynek mondható konjunktúrát és az adósságállomány leépítését. Bár a munkanélküliség csökkent néhány országban, a folytatódó alacsony növekedés azt jelentette, hogy továbbra is magas volt az EU-10-ek többségében, különösen Bulgáriában, Lettországon, Litvániában és Magyarországon.

Súlyozott átlag vonatkozásában az EU-10-ek éves GDP-növekedése csökkent 2012 első három negyedévébe 2011-gyel összehasonlítva. Bár jelentősek az egyes országok közötti különbségek, kisebbek, mint a válság csúcán, 2009-ben voltak (lásd a 7. táblázatot). Bár a 2011. évinél lassúbb, a GDP növekedése továbbra is erőteljes volt Lettországon és Litvániában, Lengyelországban pedig jóval az EU-átlag feletti maradt. Lettországon a gazdaság egészében nőtt a kibocsátás: az 5,2%-os érték a legerőteljesebbnek mondható 2012 harmadik negyedévéig az EU egészében. Litvániában az erőteljesebbé vált bizonytalanság nehezedett rá a hazai kiadásokra. Bár a gyengébb külső kereslet visszafogta az exportot, a nettó export pozitív hozzájárulása a GDP növekedéséhez jelentős maradt. Lengyelországban a reál-GDP-növekedés viszonylag magas szintekről lassult le észrevehetően 2012-ben, ami a hazai és a külső keresletben is általános lassulást jelez. A GDP csökkent Magyarországon és a Cseh Köztársaságban 2012-ben. A gazdasági lassulás fő oka a Cseh Köztársaságban a belföldi kereslet volt, a háztartások alacsonyabb fogyasztása és az állami kiadások csökkenése miatt. Magyarországon a konjunktúra meredek kumulált visszaesése volt tapasztalható a hazai kereslet hanyatlása miatt egy olyan környezetben, amelyet a háztartások és a vállalatok adósságállományának leépítése, költségvetési konszolidáció és gyenge fogyasztói és üzleti bizalom jellemez. Az Egyesült Királyságban a kibocsátás csökkent 2012 első felében. A reál-GDP jelentősen nőtt a harmadik negyedévben, aminek okai a pozitív naptári hatások és a londoni olimpia voltak. A negyedik negyedévben azonban csökkenés volt tapasztalható. A gazdasági fellendülés

7. táblázat Reál-GDP-növekedés az euroövezeten kívüli EU-tagállamokban és az euroövezetben

(éves százalékos változások)

	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2012 I. n.év	2012 II. n.év	2012 III. n.év	2012 IV. n.év
Bulgária	-5,5	0,4	1,7	.	0,5	0,5	0,5	.
Cseh Köztársaság	-4,5	2,5	1,9	.	-0,5	-1,0	-1,3	.
Dánia	-5,7	1,6	1,1	-0,6	0,2	-1,4	0,0	-1,0
Lettország	-17,7	-0,9	5,5	.	5,6	4,8	5,2	.
Litvánia	-14,8	1,5	5,9	3,6	4,3	3,1	3,4	3,0
Magyarország	-6,8	1,3	1,6	.	-1,3	-1,4	-1,6	.
Lengyelország	1,6	3,9	4,3	.	3,5	2,3	1,8	.
Románia	-6,6	-1,7	2,5	0,2	0,8	1,3	-0,3	0,1
Svédország	-5,0	6,6	3,7	.	1,2	1,4	0,6	.
Egyesült Királyság	-4,0	1,8	0,9	0,2	0,3	-0,2	0,2	0,3
EU-7 ²⁾	-3,1	2,1	3,2	.	1,7	1,1	0,6	.
EU-10 ³⁾	-4,0	2,4	1,8	.	0,8	0,3	0,3	.
Euroövezet	-4,4	2,0	1,4	-0,5	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9

Forrás: Eurostat.

Megjegyzések: Az éves adatok kiszámítása szezonálisan nem igazított adatok felhasználásával történik. Negyedéves adatok szezonális és munkanap-kiigazítással valamennyi országra vonatkozóan, kivéve Romániát, amelynek adatai csak szezonálisan vannak kiigazítva.

1) A 2012-es adatok gyorsbecslések, azaz előzetes adatoknak tekintendők.

2) Az EU-7 aggregátum azt a hét, euroövezeten kívüli EU-tagállamot tartalmazza, amelyek 2004-ben vagy 2007-ben csatlakoztak az EU-hoz.

3) Az E-10 aggregátum a tíz euroövezeten kívüli EU-tagállam adatait tartalmazza a 2012. december 31-i állapot szerint.

mérsékelt maradt Bulgáriában és Romániában 2012-ben. Dániában a reál-GDP-növekedés alacsony maradt a visszafogott hazai kereslet mellett, ami azt jelzi, hogy a válság előtti gyors tőkeáttétel-megszüntését követően mérlegkiigazításra van szükség. A gazdasági növekedés kissé mérséklődött Svédországban 2012-ben, 2011-gyel összehasonlítva, de még észrevehetően az EU átlag fölött alakult.

AZ ÁRAK ALAKULÁSA

A súlyozott, átlagos, éves harmonizált infláció az EU-10-ekben 3,0 % volt 2012-ben a 2011-ben mért 4,0%-os inflációt követően. Ugyanakkor az inflációs dinamikában az országok között meglévő különbségek továbbra is jelentősek voltak (lásd a 8. táblázatot). A legmagasabb Magyarországon volt az éves infláció 2012-ben (5,7%); ezzel ellentétben 0,9%-ra, az EU-10 országaiban a legalacsonyabb értékre csökkent Svédországban. A legtöbb országban a visszafogott hazai kereslet és a jelentős szabad kapacitás korlátozott hatással volt az inflációs nyomásra. Ami az inflációt befolyásoló egyéb tényezőket illeti, a nyersanyagok nemzetközi árának 2011 első felében tapasztalt emelkedéséből adódó bázishatás mérsékelte az inflációs nyomást az EU-12 országokban. Azonban a bizonyos nyersanyagárak emelkedése a harmadik negyedévben felfelé irányuló nyomást fejtett ki az inflációra, különösen Bulgáriában és Romániában, mivel ez a két ország van a leginkább kitéve az élelmiszerárak változásának. A szabályozott árak és az indirekt adók változásainak inflációra gyakorolt hatása eltérő volt az EU-10-ekben. Lettországon és az Egyesült Királyságon a korábbi indirekt adók lecsengő hatása segített hűteni az inflációt (ezzel párhuzamosan Lettországon 1 százalékponttal 21%-ra csökkent az általános HÉA-kulcs 2012 júliusában). Ennek hatására az infláció a 2011. évi 4,2%-ról 2,3%-ra csökkent Lettországon és a 2011. évi 4,5%-ról 2012-ben 2,8%-ra az Egyesült Királyságon. Ezzel ellentétben, a Cseh Köztársaságon és Magyarországon a legújabb költségvetési konszolidáció ellentétes hatást váltott ki. Az infláció a Cseh Köztársaságon a 2011. évi 2,1%-ról 3,5%-ra nőtt 2012-ben; Magyarországon pedig a 2011. évi 3,9%-ról 5,7%-ra emelkedett 2012-ben. Az energia- és feldolgozatlanélelmiszer-árakat nem tartalmazó átlagos HICP-infláció 2,5%-ra csökkent 2012-ben az EU-10-ekben a 2011. évi 3,1%-kal összehasonlítva. A sajátosan egyedi tényezők összességükben erőteljes hatása jelentős éven belüli eltéréseket eredményezett az árakban minden országban, ugyanakkor az EU-10-ek inflációja átlagban alacsonyabb volt 2012-ben, mint 2011-ben.

8. táblázat HICP-infláció az euroövezeten kívüli EU-tagállamokban és az euroövezetben

(éves százalékos változások)

	2009	2010	2011	2012	2012 I. n.év	2012 II. n.év	2012 III. n.év	2012 IV. n.év
Bulgária	2,5	3,0	3,4	2,4	1,9	1,8	3,0	2,8
Cseh Köztársaság	0,6	1,2	2,1	3,5	4,0	3,8	3,4	2,9
Dánia	1,1	2,2	2,7	2,4	2,8	2,2	2,4	2,1
Lettország	3,3	-1,2	4,2	2,3	3,3	2,4	1,9	1,6
Litvánia	4,2	1,2	4,1	3,2	3,6	2,8	3,2	3,0
Magyarország	4,0	4,7	3,9	5,7	5,6	5,5	6,0	5,5
Lengyelország	4,0	2,7	3,9	3,7	4,2	4,0	3,9	2,8
Románia	5,6	6,1	5,8	3,4	2,7	2,1	4,2	4,7
Svédország	1,9	1,9	1,4	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0
Egyesült Királyság	2,2	3,3	4,5	2,8	3,5	2,7	2,4	2,7
EU-7 ¹⁾	3,7	3,2	3,9	3,7	3,9	3,6	4,0	3,4
EU-10 ²⁾	2,7	3,2	4,0	3,0	3,4	2,9	2,9	2,8
Euroövezet	0,3	1,6	2,7	2,5	2,7	2,5	2,5	2,3

Forrás: Eurostat.

1) Az EU-7 aggregátum azt a hét, euroövezeten kívüli EU-tagállamot tartalmazza, amelyek 2004-ben vagy 2007-ben csatlakoztak az EU-hoz.

2) Az EU-10 aggregátum a tíz, euroövezeten kívüli EU-tagállam adatait tartalmazza a 2012. december 31-ei állapot szerint.

KÖLTSÉGVETÉSI POLITIKA

A költségvetési egyensúly GDP-hez viszonyított aránya javult a legtöbb euroövezeten kívüli EU-tagországban; csak a Cseh Köztársaságban, Dániában, Magyarországon és Svédországban romlott a költségvetési egyensúly. Magyarországon azonban, eltekintve a kötelező magánnyugdíj államosításából származó egyszeri bevételektől 2011-ben, a mögöttes költségvetési helyzet javult 2012-ben az előző két évben megfigyelt romlást követően. Becslések szerint a tíz euroövezeten kívüli EU-tagállamból ötben a GDP 3%-ában meghatározott referenciaérték feletti költségvetési hiányt regisztráltak 2012-ben (lásd a 9. táblázatot). A jelentős konszolidációs törekvések ellenére az Egyesült Királyság továbbra is nagyon nagy, a GDP 6,3%-ának megfelelő hiányt regisztrált a korábban vártnál kedvezőtlenebb makrogazdasági helyzet miatt. A dán költségvetési hiány a GDP 4,0%-ára nőtt, aminek oka az alacsonyabb GDP-növekedés, az állami beruházások magasabb volumene és az előrehozott nyugdíjazás miatti egyszeri önkéntes nyugdíjpénztári kifizetés volt. Becslések szerint a 2012. évi deficit a Cseh Köztársaságban, Litvániában és Lengyelországban is meghaladta a referenciaértéket; a két utóbbi országban viszont jelentős javulás mutatkozott. Összességében szemlélve, a Cseh Köztársaságot és Lengyelországot kivéve, a 2012. évi fiskális eredmények általában összhangban álltak a 2012. áprilisi konvergenciaprogramokban foglalt célokkal. A költségvetési egyensúly 2012-es javulása a legtöbb országban a strukturális költségvetési konszolidációnak köszönhető.

2012 végén, Bulgária és Svédország kivételével, minden euroövezeten kívüli EU-tagállamra vonatkozóan a túlzott hiány meglétéről szóló EU tanácsi határozat volt érvényben. Bulgáriában, amelylyel szemben a Tanács megszüntette a túlzottdeficit-eljárást (TDE) 2012 júniusában, a költségvetési konszolidáció folytatódott 2012-ben. A túlzott deficit megszüntetésére megszabott határidők Lettország, Litvánia, Magyarország, Lengyelország és Románia esetében 2013, a Cseh Köztársaság, Dánia és az Egyesült Királyság esetében a 2014/15-ös pénzügyi év.

9. táblázat Államháztartási egyenlegek

(a GDP százalékában)

	Költségvetési egyenleg					Bruttó államadósság				
	Európai Bizottság				A stabilitási/ konvergenciaprogramok 2012. áprilisi frissítései	Európai Bizottság				A stabilitási/ konvergenciaprogramok 2012. áprilisi frissítései
	2009	2010	2011	2012	2012	2009	2010	2011	2012	2012
Bulgária	-4,3	-3,1	-2,0	-1,0	-1,6	14,6	16,2	16,3	18,9	19,8
Cseh Köztársaság	-5,8	-4,8	-3,3	-5,2	-3,0	34,2	37,8	40,8	45,5	44,0
Dánia	-2,7	-2,5	-1,8	-4,0	-4,0	40,7	42,7	46,4	45,6	40,5
Lettország	-9,8	-8,1	-3,4	-1,5	-2,1	36,7	44,5	42,2	41,9	44,5
Litvánia	-9,4	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	29,3	37,9	38,5	41,1	40,2
Magyarország	-4,6	-4,4	4,3	-2,4	-2,5	79,8	81,8	81,4	78,6	78,4
Lengyelország	-7,4	-7,9	-5,0	-3,5	-2,9	50,9	54,8	56,4	55,8	53,7
Románia	-9,0	-6,8	-5,7	-2,9	-2,8	23,6	30,5	34,7	38,0	34,2
Svédország	-0,7	0,3	0,3	-0,2	-0,1	42,6	39,5	38,4	37,7	37,7
Egyesült Királyság	-11,5	-10,2	-7,8	-6,3	-5,9	67,8	79,4	85,2	89,8	89,0
EU-7 ¹⁾	-7,0	-6,5	-3,6	-3,4	-2,8	44,1	48,6	50,3	51,2	49,5
EU-10 ²⁾	-8,5	-7,5	-5,3	-4,7	-4,3	56,8	64,1	67,5	70,7	69,5
Euroövezet ³⁾	-6,3	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	80,0	85,6	88,1	93,1	-

Források: Az Európai Bizottság 2013. téli gazdasági előrejelzése, a stabilitási/konvergenciaprogramok 2012. áprilisi frissítései és az EKB számításai.

Megjegyzések: Az adatok az ESA 95 definícióin alapulnak. A stabilitási/konvergenciaprogramok 2012. áprilisi frissítéseiben szereplő 2012-es adatok a nemzeti kormányok által megállapított számok, ezért különbözhetnek a végleges adatoktól.

1) Az EU-7 aggregátum azt a hét, euroövezeten kívüli EU-tagállamot tartalmazza, amelyek 2004-ben vagy 2007-ben csatlakoztak az EU-hoz.

2) Az EU-10 aggregátum a tíz euroövezeten kívüli EU-tagállam adatait tartalmazza a 2012. december 31-i állapot szerint.

3) Az euroövezeti költségvetési egyenleg aggregátumának alapja az EU-IMF-, illetve TDE-célok Írország, Görögország, Spanyolország és Portugália vonatkozásában, továbbá a stabilitási program 2012. áprilisi frissítései a többi euroövezeti ország esetében. Az euroövezeti bruttó adóssággaggregátumról nem készül jelentés, mivel egyes országokról nincsenek adatok.

Becslések szerint az államháztartás adósságának a GDP-hez viszonyított aránya bruttó értéke 2012-ben nőtt öt euroövezeten kívüli országban (Bulgáriában, a Cseh Köztársaságban, Litvániában, Romániában és az Egyesült Királyságban). A GDP-arányos adósság a 60%-os referenciaérték felett maradt Magyarországon és az Egyesült Királyságban: az előzőben csökkent, az utóbbiban emelkedett. A GDP-arányos államadósság magyarországi csökkenése, többek között, a forint felértékelődését és, ennek következtében, az államadósság devizában denominált részének átértékelését tükrözi.

A FIZETÉSI MÉRLEGEK ALAKULÁSA

2012-ben az EU-10 tagállamok folyó fizetési és tökemérlegének együttes egyenlege (a GDP százalékában kifejezve), Bulgária, Dánia és az Egyesült Királyság kivételével, a legtöbb országban tovább javult (lásd a 10. táblázatot). Többletet regisztrált Dánia, Lettország, Magyarország és Svédország. Bulgáriában és Litvániában ezzel szemben kismértékű deficit jelentkezett. A Cseh Köztársaságban, Lengyelországban és Romániában a folyó fizetési- és a tökemérleg együttes hiánya jelentősen csökkent; Lengyelország és Románia EU-csatlakozása óta a legalacsonyabb deficitet regisztrálhatta. A külső alkalmazkodást a Cseh Köztársaságban és Lengyelországban nagyrészt az árumérleg javulása okozta, amelyet az év első felében tapasztalt erőteljes exportnövekedés támogatott. Romániában ugyanez a kedvezőbb jövedelem- és tökemérleg-egyenleget tükrözte. Magyarországon és Svédországban a folyó fizetési és tökemérleg többlete nem változott jelentősen. Lettország és Litvánia, ahol a globális pénzügyi válság kirobbanása előtt a legnagyobb folyó fizetési mérleg-hiányt regisztrálták és jelentős javulásokat mutattak fel azt követően, kismértékben javította és egyensúlyközelítő állapotban tartotta folyó fizetési és tökemérlegét.

Finanszírozási oldalon a nettó külföldi működőtőke kiáramlása az EU-10 tagállamokból összességében a GDP 1%-a körül alakult. Dánia, Svédország és az Egyesült Királyság nettó működőtőke-exportőrök voltak, az euroövezeten kívüli EU-tagországok Közép-Kelet-Európában nettó kiáramlást regisztráltak. Dániában és az Egyesült Királyságban a befektetési portfólió nagymértékű kiáramlása volt megfigyelhető, míg jelentős beáramlást tapasztalt Litvánia és Svédország. Ami az egyéb befektetéseket illeti, 2012-ben, Dánia és az Egyesült Királyság kivételével, minden EU-10-ország

10. táblázat A nem euroövezeti EU-tagállamok és az euroövezet fizetési mérlege

	A folyó fizetési és a tökemérleg egyenlegei				Közvetlen befektetések nettó állományváltozásai				Egyéb befektetések nettó állományváltozásai			
	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ¹⁾
	Bulgária	-7,6	-0,7	1,6	-0,5	7,2	2,7	4,1	5,9	-2,0	-2,7	-5,1
Cseh Köztársaság	-1,0	-3,0	-2,5	-1,2	1,0	2,5	2,0	4,1	-1,4	-1,8	0,3	-4,2
Dánia	3,4	5,9	5,9	5,3	-0,8	-3,7	-0,2	-1,8	3,8	4,2	-3,0	4,1
Lettország	11,1	4,9	0,0	0,4	0,6	1,5	4,9	2,9	-9,8	-0,8	-7,2	-5,7
Litvánia	7,1	2,7	-1,3	-0,4	-0,6	2,2	3,2	1,7	-10,3	-9,2	-1,5	-5,0
Magyarország	0,9	2,8	3,3	3,6	0,1	0,8	0,3	2,1	9,1	0,7	-3,8	-10,6
Lengyelország	-2,2	-3,3	-2,9	-1,5	1,9	1,4	2,3	1,1	3,1	2,1	0,5	-0,7
Románia	-3,6	-4,2	-3,9	-2,7	3,0	1,8	1,3	1,8	2,3	4,7	1,6	-0,3
Svédország	6,6	6,5	6,3	6,6	-3,9	-4,2	-2,3	-4,5	-10,0	-8,8	-9,7	-5,6
Egyesült Királyság	-1,5	-3,1	-1,2	-2,9	1,2	0,9	-2,3	-1,2	-3,0	0,0	5,9	12,3
EU-7 ²⁾	-1,4	-2,1	-1,9	-0,9	1,8	1,7	2,0	2,2	1,8	0,9	-0,4	-2,7
EU-10 ³⁾	-0,2	-1,1	0,0	-0,7	0,7	0,2	-1,0	-0,8	-1,9	-0,4	1,7	5,9
Euroövezet	-0,1	0,1	0,3	1,1	-0,8	-1,0	-1,6	-0,9	-2,1	-0,3	-1,6	0,3

Forrás: EKB.

1) A 2012. évi adatok a négy negyedéves átlagra utalnak 2012 harmadik negyedévéig.

2) Az EU-7 aggregátum azt a hét, euroövezeten kívüli EU-tagállamot tartalmazza, amelyek 2004-ben vagy 2007-ben csatlakoztak az EU-hoz.

3) Az EU-10 aggregátum a tíz euroövezeten kívüli EU-tagállam adatait tartalmazza a 2012. december 31-i állapot szerint.

továbbra is nettó kiáramlást tapasztalt, ami valószínűleg a folyamatban levő tőkeáttétel-csökkentéssel volt összefüggésben.

AZ ÁRFOLYAMOK ALAKULÁSA

Az EU-10 tagállamokban az árfolyamok alakulását erőteljesen befolyásolták az egyes országok eltérő árfolyamrendszerei. Dánia, Lettország és Litvánia valutái részt vettek az ERM-II árfolyammechanizmusban (ERM-II). A lett lat és a litván litas az euróval szemben a középárfolyamaikhoz képest egy $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sávban mozoghattak, míg a dán koronára egy szűkebb, $\pm 2,25\%$ -os sáv volt érvényben (lásd a 29. ábrát). Az ERM-II-ben való részvételt Lettország és Litvánia esetében az érintett országok egyoldalú kötelezettségvállalásai is kísérték, amelyek alapján szűkebb ingadozási sávokat vagy valutatanácsi rendszert tartanak fenn. Ezek az egyoldalú kötelezettségvállalások semmilyen plusz kötelezettséget nem rónak az EKB-ra. A litván litas a meglévő valutatanácsi rendszerével csatlakozott az ERM-II-höz, míg a lett hatóságok úgy döntöttek, hogy az euróval szemben a középárfolyamán tartják a latot, $\pm 1\%$ -os ingadozási sávval. 2012 folyamán a litván litas a középárfolyamán maradt, miközben a lett lat az euróval szemben az egyoldalúan megállapított $\pm 1\%$ -os ingadozási sávon belül mozgott.

Az ERM-II-ben 2012-ben részt nem vett EU-10 tagállamok devizáinak alakulását vizsgálva az árfolyamok alakulásának három határozottan elkülönülő fázisa különböztethető meg (lásd a 30. ábrát). Az év első negyedévében a kelet-közép-európai országok devizái többnyire felértékelődtek az euróval szemben a régió stabilizálódó gazdasági kilátásaira és a nemzetközi befektetők kockázatterülő magatartásának enyhülésére reagálva. Azonban 2012 második negyedévében és nyarán a gazdasági kilátásokkal kapcsolatos erősödő bizonytalanság és az euroövezetben kialakuló

29. ábra Az ERM-II-be tartozó EU-devizák alakulása

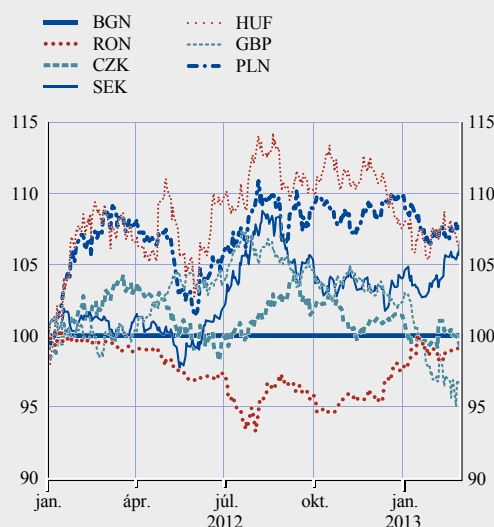
(napi adatok; eltérés a középparitástól százalékpontokban)



Forrás: EKB.
Megjegyzések: Az euróval szembeni középárfolyamtól való pozitív vagy negatív eltérés azt mutatja, hogy a valuta az ingadozási sáv erős vagy gyenge oldalán van-e. A dán koronára $\pm 2,25\%$ ingadozási sáv vonatkozik. A többi valutára $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sáv érvényes. A legutóbbi megfigyelés 2013. március 1-jére vonatkozik.

30. ábra Az ERM-II-be nem tartozó EU-devizák alakulása az euróval szemben

(napi adatok; index: 2012. január 2. = 100)



Forrás: EKB.
Megjegyzések: A növekedés (csökkenés) a deviza felértékelődését (leértékelődését) jelzi. A legújabb megfigyelés 2013. március 1-jére vonatkozik.

államadósság-válság hatására a kelet-közép-európai devizapiacok volatilitása megnőtt, az angol font és a svéd korona pedig felértékelődött. Ez a trend a nyarat követően megfordult párhuzamosan a globális pénzügyi piacokon uralkodó hangulat javulásával és a kockázatkerülés csökkenésével. A fentiek eredményeként az angol font és a svéd korona korábbi árfolyamnyereségéből veszített valamelyest, és 2013 januárjában 2½%-on, illetve 4%-on, vagyis egy évvel korábbi szintjük felett, kereskedtek velük. Ugyanakkor a kelet-közép-európai országok devizáinak árfolyama többnyire a 2012 elején tapasztalt szint felett stabilizálódott. 2013 januárjában a magyar forinttal és a lengyel zlotyval 7%, illetve 9%-on kereskedtek, azaz magasabb árfolyamon, mint egy évvel korábban; ezzel szemben a cseh korona árfolyama 1%-kal volt magasabb 2012 elején és a román lejé pedig 2½%-kal volt alacsonyabb, mint egy évvel korábban. Az eurón alapuló valutatanácsai rendszert tükrözve a bolgár leva árfolyama is változatlan maradt az euróval szemben a vizsgált időszak egészében.

PÉNZÜGYI FOLYAMATOK

2012-ben a pénzügyi piaci feltételek összességükben javultak az euroövezeten kívüli EU-tagállamokban. A tízéves államkötvényhozamokkal mért hosszú távú kamatlábak valamennyi országban csökkentek és sok országban történelmi mélypontjukra zuhantak. A csökkenés oka részben az átlagos és a legalacsonyabb árfolyam közötti különbségből származó extrém kockázat („tail risk”) érzékelésében bekövetkezett csökkenés és az alacsony növekedés iránti várakozás volt. A hosszú távú kamatok Dániában, Svédországban és az Egyesült Királyságban is csökkentek, az ún. biztonságba menekülés által kiváltott kiáramlások miatt, főként 2012 első felében. Más EU-10 országok magasabb hozamú kötvényei a különösen 2012 második felében különösen erős globális hozamvadászatból profitáltak. A CDS-sel mért hitelkockázati felárak meredeken estek 2012 második felében a pénzügyi piacokon bekövetkezett általános javulás eredményeként. Ez jelentős mértékben az euroövezeti extrém kockázatok csökkenésének tudható be, amely a OMT-k bevezetésének augusztus-szeptemberi bejelentését követően volt tapasztalható. A pénzpiacokat vizsgálva, a kamatlábak valamennyi EU-10 tagállamban csökkentek. Kivétel csak Románia volt, ahol a pénzpiaci kamatok felfelé irányuló trendjében számos tényező tükröződött, például, hogy a bankok felülvizsgálták az irányadó kamatlábra vonatkozó várakozásaikat, a likviditási helyzet, továbbá, hogy a Banca Națională a României 2012 augusztusa óta szigorítja a likviditásnyújtást. 2012-ben az EU-12 tagállamokban a részvénytőzsdék átlagosan 11%-kal emelkedtek, vagyis kissé kevésbé, mint az euroövezetben megfigyelt 16%. A részvényárak a legnagyobb mértékben Dániában és Lengyelországban emelkedtek (28%, illetve 25%-kal). Ennél alacsonyabb mértékű volt Bulgáriában. Romániában általában változatlanok maradtak.

MONETÁRIS POLITIKA

Valamennyi euroövezeten kívüli EU-10 tagállamban a monetáris politika elsődleges célja az árstabilitás. Ugyanakkor a monetáris politikai stratégiákban országonként továbbra is jelentős eltérések voltak 2012-ben (lásd a 11. táblázatot).

Az EKB 2011 decemberében 25 bázisponttal, 1%-ra, majd 2012 júliusában újabb 25 bázisponttal, 0,75%-ra csökkentette irányadó kamatlábat. Ezzel megteremtette a feltételeket több EU-10 országban is a központi bankok lépéseinek. Több közép-kelet-európai országban és Dániában csökkentették a kamatokat. A Danmarks Nationalbank júliusban befejeződő kamatsökkentési sorozata után a letéti jegyek kamata -0,20%-on (2011. december: +0,30%), a hitelkamat (0,70%-ról csökkenve) 0,20%-on és a folyószámla- és a diszkontkamat (0,25%-ról, illetve 0,75%-ról csökkenve) 0,00%-on állt. Latvijai Banka összesen 100 bázisponttal 2,5%-ra csökkentette refinanszírozási kamatát. 2012 első negyedében a Banca Națională a României három lépésben, egyenként 25 bázisponttal, 5,25%-ra tovább csökkentette irányadó kamatát. Ezt követően az irányadó kamatláb változatlan maradt. Sveriges Riksbank is csökkentette repokamatát összesen 75 bázisponttal 1,00%-ra a gyenge

II. táblázat Az euroövezeten kívüli EU-tagállamok hivatalos monetáris politikai stratégiái

	Monetáris politikai stratégia	Deviza	Jellemzők
Bulgária	Árfolyamcél	bolgár leva	Árfolyamcél: euróhoz rögzítés 1,95583 BGN/EUR árfolyamon valutatanácsi rendszerben.
Cseh Köztársaság	Inflációs cél	cseh korona	Inflációs cél: 2% \pm 1 százalékpont. Irányított lebegő árfolyam.
Dánia	Árfolyamcél	dán korona	7,46038 DKK/EUR középfolyam körüli \pm 2,25% ingadozási sávval részt vesz az ERM-II-ben.
Lettország	Árfolyamcél	lett lat	0,702804 LVL/EUR középfolyam körüli \pm 15%-os ingadozási sávval részt vesz az ERM-II-ben. Lettország egyoldalú kötelezettségvállalással fenntartja a \pm 1%-os ingadozási sávot.
Litvánia	Árfolyamcél	litván litas	3,45280 LTL/EUR középfolyam körüli \pm 15%-os ingadozási sávval részt vesz az ERM-II-ben. Litvánia egyoldalú kötelezettségvállalással továbbra is fenntartja valutatanácsi rendszerét.
Magyarország	Inflációs cél	magyar forint	Inflációs cél: 3%-os középtávú cél 2007 óta, \pm 1 százalékpontos (utólagos) toleranciasávval. Szabodon lebegő árfolyam.
Lengyelország	Inflációs cél	lengyel zloty	Inflációs cél: 2,5% \pm 1 százalékpont (12 havi növekedés a CPI-ben). Szabodon lebegő árfolyam.
Románia	Inflációs cél	román lei	Inflációs cél: 3,0% \pm 1 százalékpont 2011 végére és 2012 végére, majd év végi 2,5% \pm 1 százalékpont 2013-tól. Irányított árfolyam-lebegtetés.
Svédország	Inflációs cél	svéd korona	Inflációs cél: elérendő éves növekedés mértéke a CPI-ben: 2%. Szabodon lebegő árfolyam.
Egyesült Királyság	Inflációs cél	font	Inflációs cél: 2%, a CPI 12 havi növekedésével mérve. 1 százalékpontnál nagyobb eltérés esetén elvárás, hogy a Bank of England kormányzója, a Monetáris Politikai Bizottság nevében, nyílt levelet írjon a pénzügyminiszternek. Szabodon lebegő árfolyam.

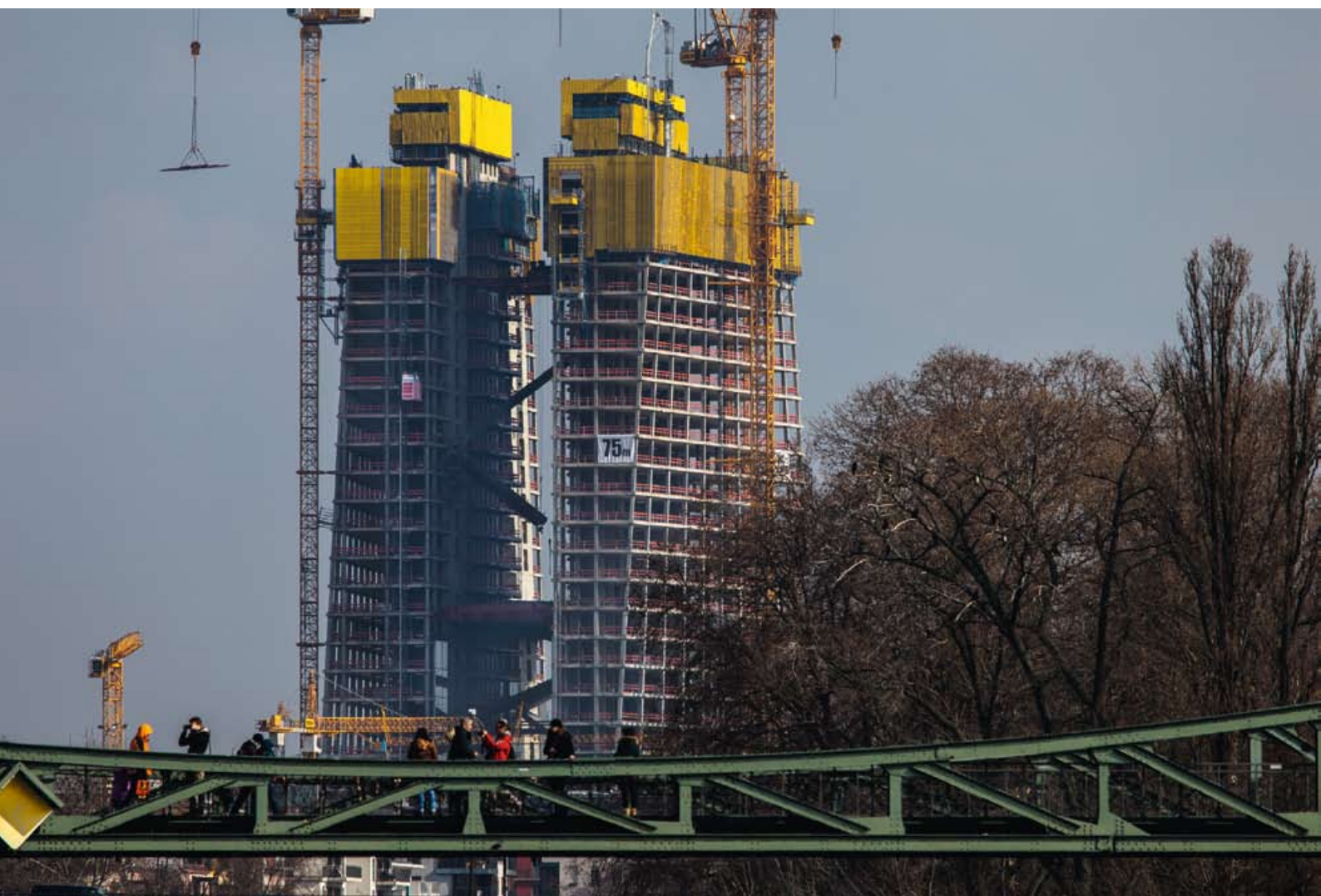
Forrás: KBER.
Megjegyzés: Az Egyesült Királyság esetében a CPI megegyezik a HICP-vel.

gazdasági és inflációs kilátások miatt. A Magyar Nemzeti Bank – monetáris lazítással – alapkamatát összességében 175 bázisponttal 5,25%-ra csökkentette 2012. augusztus és 2013. február között. A Narodowy Bank Polski repokamatát 25 bázisponttal emelte májusban, a novemberi, decemberi, januári és februári (alkalmanként 25 bázispontos) kamatcsökkentést megelőzően, amivel a repokamatot 2013. február végén 3,75%-ra csökkentette. A Česká národní banka is csökkentette irányadó kamatát; repokamatata 2012 végén 0,05% volt.

Ami az egyéb monetáris politikai intézkedéseket illeti, az irányadó kamat fent említett változásaival párhuzamosan, a Danmarks Nationalbank intervenciót hajtott végre a devizapiaccon 2012 második felében, hogy megszüntesse a dán koronára nehezedő erősödő nyomást. Az intézkedés általános célja az volt, hogy megőrizze az árfolyam stabilitását az euróval szemben és, ezzel párhuzamosan, szűkítse a hitelkamatok és a letéti jegye kamata közötti marzstot annak érdekében, hogy csökkentse a pénzügyi rövid lejáratú kamatok ingadozásának az esélyét. A Česká národní banka jelezte: készen áll arra, hogy a cseh korona árfolyamát agresszívebb monetáris lazítás politikai eszközként használja. Ezzel párhuzamosan a Bank of England 50-50 milliárd angol fonttal megemelte eszközvásárlási programját februárban és júliusban. Ennek eredményeként a központi banki tartalékból vásárolt eszközök összértéke a 2011. évi 275 milliárd angol fontról 375 milliárd angol fontra emelkedett 2012 végén. Ezenkívül a Bank of England és a pénzügyminisztérium bevezette a hitelezési rendszer finanszírozása (Funding for Lending Scheme) elnevezésű konstrukciót, amelynek segítségével a bankok olcsó forráshoz jutnak és ösztönözve érzik magukat a hitelezés bővítésére. A Magyar Nemzeti Bank is bevezetett egy új, hosszú lejáratú likviditásbővítő eszközt és készen áll jelzálogkötvény-vásárlási program elindítására, amint az univerzális jelzálogkötvény-vásárlási

modellt elfogadták. A likviditásbővítő eszköz célja, hogy támogassa a bankrendszer likviditási puffert (tartalékát) és segítséget nyújtson a szektornak az eszközök és források lejáratú összhangjának javításához. Egy csökkenő inflációval jellemezhető környezetben a Latvijs Banka 1 százalékponttal csökkentette a kötelező tartalékrátát, aminek eredményeként megnyílt a lehetőség a gazdaság számára, hogy hozzájusson a pénzügyi szektor forrásaihoz. Ezzel párhuzamosan a Lietuvos bankas korlátozott nyílt piaci műveletek bevezetésével nyújt segítséget a bankoknak, hogy optimálisan tudják kezelni likviditásukat.

Az EU-10 országokban végrehajtott kamatsökkentések oka általában a középtávon érzékelt dezinflációs nyomás volt, de az is vezérelte ezeket a döntéseket, hogy további támogatást nyújtsanak a hazai gazdaságok válság utáni fellendítéséhez és a hitelezés bővüléséhez (Lettországban), továbbá, később, hogy ellene hasson a gyengülő gazdasági kilátásoknak. A monetáris politika irányultsága, általában, alkalmazkodó maradt az EU-10 országokban. Jelentős lefelé irányuló mozgás volt megfigyelhető az ex ante típusú pénzügyi kamatokban (Bulgáriában, a Cseh Köztársaságban, Magyarországon és az Egyesült Királyságban). Az ex post típusú rövid lejáratú reálkamatok a legtöbb országban csökkentek és értékük általában negatív maradt. Általánosságban megállapítható, hogy az alkalmazkodó monetáris politikai irányultság visszafogott inflációs kilátásokat tükröz, továbbá tükrözi azt a bizonytalanságot, amely a gazdasági fellendülést a legtöbb EU-10 országban jellemzi.



Az EKB új székháza 2012-ben már jól látható eleme a frankfurti városziluettnek. A toronyház hatnaponta egy emeletnyit nőtt, ami valamivel gyorsabb a tervezett ütemnél.

2. FEJEZET

KÖZPONTI BANKI MŰVELETEK ÉS TEVÉKENYSÉG

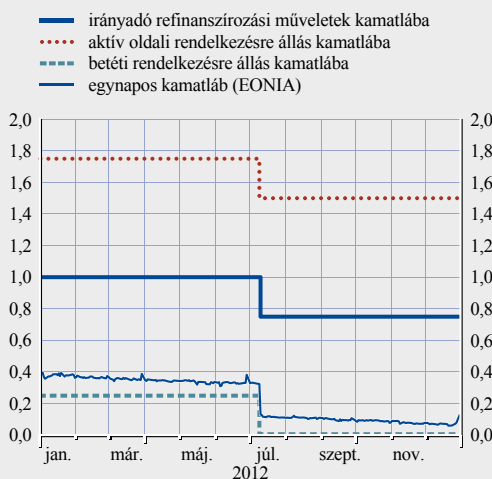
I MONETÁRIS POLITIKAI MŰVELETEK, DEVIZAMŰVELETEK, BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉG

I.1 MONETÁRIS POLITIKAI MŰVELETEK

Az eurorendszer által 2012-ben alkalmazott monetáris politika eszközeit nyílt piaci műveletek, úgymint irányadó refinanszírozási műveletek (IRM-ek), hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek (HLRM-ek) és finomhangoló műveletek, valamint a jegybanksi rendelkezésre állás és a kötelező tartalékok alkották. 2012. szeptemberben az EKB egy új, rendkívüli intézkedés, a monetáris célú végleges értékpapír-adásvételi ügyletek (OMT) működési jellemzőit hozta nyilvánosságra. Ennek az intézkedésnek az a célja, hogy védje és megőrizze a megfelelő monetáris politikai transzmissziós mechanizmust és a monetáris politika egységességét az euroövezetben. A második fedezettkötvény-vásárlási program, az ütemtervnek megfelelően, 2012. október 31-én lezárult; az értékpapír-piaci program (ÉPP) is lezárult az OMT-kről született határozatot követően.

31. ábra: EKB-kamatlábak és az egynapos kamatláb

(százalékban)



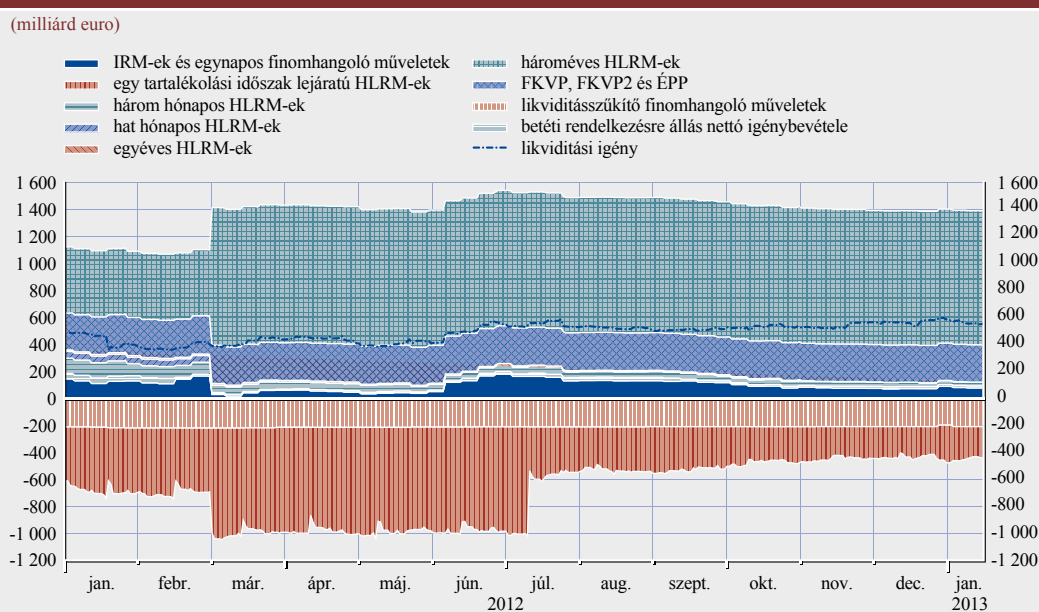
Forrás: EKB.

A Kormányzótanács 2012-ben egyszer módosította az EKB irányadó kamatlábát (lásd a 31. ábrát). 2012. július 11-én az IRM-ek, az aktív oldali rendelkezésre állás és a betéti rendelkezésre állás kamatlábai 25 bázisponttal 0,75%, 1,50%, illetve 0,00%-ra csökkentek. A kamatfolyosó szélességét, ennek következtében, 150 bázisponton tartották, ami 75 bázispontot jelent az IRM-ek rögzített kamatlábnak mindkét oldalán.

A monetáris politika végrehajtását 2012 folyamán az eurorendszer azon törekvései határozták meg, hogy kezelje a pénzügyi piacok néhány szegmensében meglévő feszültségeket, valamint a monetáris politika transzmissziós mechanizmusának gyengülését. A likviditásbővítő műveletek¹ mindegyikét továbbra is a mennyiségi korlátozás nélküli és rögzített kamatú tenderek jellemezték. Következésképpen, a refinanszírozási műveletek állományát továbbra is a partnerek kereslete határozta meg, tükrözve azok likviditási preferenciáit. A bankrendszer likviditásigénye az eurorendszerrel meredeken emelkedett két, három éves HLRM-tender következtében, amelyek során 800 különböző partner között összesen több mint 1000 milliárd euro felosztására került sor. Ennek következtében a bankrendszer teljes likviditásigénye meghaladta az 1200 milliárd

1 A három hónapos HLRM-ek kamatlábait az IRM-ek átlagos kamatlábnak rögzítették a HLRM-ek teljes futamidejére.

32. ábra: A monetáris politikai műveletek fennálló állománya



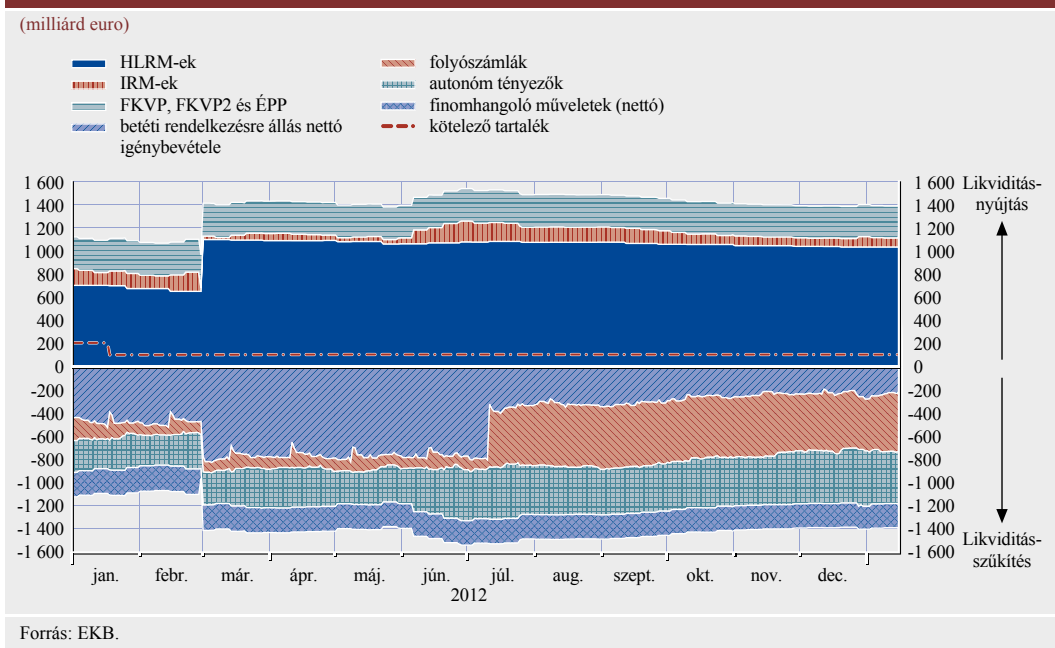
eurót 2012 első felében. Az év második felében stabilizálódott, majd kis mértékben csökkent az év vége felé, amikor a pénzügyi piacokon tapasztalható feszültség részben alábbhagyott (lásd a 32. ábrát).

A 2012. január 18-tól 2013. január 15-ig tartó, 2012. évi 12 tartalékolási időszakban az euroövezeti bankrendszer napi átlagos likviditási igénye, amely autonóm tényezők² és a tartalékkövetelmények összege, 487,6 milliárd eurót tett ki, azaz 4%-kal volt magasabb, mint 2011-ben. A likviditásigény kismértékű növekedésének együttes oka az autonóm tényezők 47%-os, átlagosan 381,6 milliárd euróra történt növekedése (lásd a 33. ábrát) és a kötelező tartalékok jelentős csökkenése. Ez az alakulás a Kormányzótanács 2011. decemberi határozatát tükrözi, amely a tartalékolási rátát 2%-ról 1%-ra csökkentette a 2012. január 18-án kezdődő tartalékolási időszaktól kezdve. Az autonóm tényezők növekedésének fő oka az állami betétek állománya volt, amely jelentősen megugrott 2012-ben.

A kötelező tartalék átlagosan 106 milliárd euróra csökkent a 2012. évi 12 tartalékolási időszak során, szemben a 2011. évi 12 tartalékolási időszakkal, amikor ez az érték 208 milliárd euro volt. 2012-ben a többlettartalékok (a folyószámla-állomány tartalékolási követelményeket meghaladó részének) átlagos havi összege 208,7 milliárd eurót tett ki, átlagosan 4,61 milliárd euro volt 2012 első hat tartalékolási időszakában (2012. január 18. és 2012. július 10. között) és 412,74 milliárd euro a második hatban (2012. július 11. és 2013. január 15. között), azaz nagyobb volt, mint az előző években (2010-ben, a 12 tartalékolási időszakban, 1,26 milliárd euro, 2011-ben, a 12 tartalékolási időszakban, 2,53 milliárd euro).

2 Az autonóm tényezők az eurorendszer mérlegében szereplő azon tételek – például a forgalomban lévő bankjegyek és az állami betétek –, amelyek hatást gyakorolnak a hitelintézetek folyószámla-állományaira, de nem állnak az EKB likviditáskezelésének közvetlen ellenőrzése alatt.

33. ábra: Likviditási tényezők az euroövezetben 2012-ben



A többlettartalékok megemelkedtek 2012 második felében, mivel a betéti rendelkezésre állás kamata nullára csökkent 2012. júliusban, ami, elvben, a bankok közönyét eredményezte arra vonatkozóan, hogy igénybe vegyék-e az egynapos betéti rendelkezési állást vagy tartsák-e a többlettartalékot folyószámlájukon (lásd a 33. ábrát). A többlettartalék átlagos napi összege 2012 első hat tartalékolási időszakában 29,7 milliárd euro, az év második hat tartalékolási időszakában pedig 419,9 milliárd euro volt. 2012 első hat tartalékolási időszakában a betéti rendelkezésre állás napi igénybe vétele nagyjából 701,9 milliárd eurót tett ki, a második hat tartalékolási időszakban 282,8 milliárd euróra csökkent.

NYÍLT PIACI MŰVELETEK

Az eurorendszer 2012-ben IRM-eket, rendszeres, három hónapos HLRM-eket, speciális futamidejű, egy tartalékolási időszaknak megfelelő lejáratú refinanszírozási műveleteket, hároméves HLRM-eket, valamint finomhangoló műveleteket alkalmazott a pénzpiac likviditási helyzetének kezelésére. Minden likviditást nyújtó műveletnek teljesen fedezettnek kell lennie.

Az IRM-ek rendszeres, heti gyakoriságú műveletek; lejáratuk általában egy hét. Ezek az EKB monetáris politikai irányultságát jelző, hagyományos, legfőbb eszközök. Azonban a jelentős likviditásbőség miatt az IRM-ek viszonylagos jelentősége átmenetileg csökkent a hároméves HLRM-ek allokációja után. 2012 során mind az 52 IRM rögzített kamatú tendereljárás keretében ment végbe, ahol minden ajánlat teljesült. Azoknak a partnereknek a száma, akik megtették a szükséges lépéseket, hogy a nyílt piaci műveletekre jogosult ügyfelek legyenek, a 2011. évi 2319-ről 2012-ben 2298-ra csökkent. Az euroövezeti IRM-ek száma a 2011. év végi 7533-ról 2012 végére 7059-re csökkent. Átlagosan 95 szerződő fél vett részt az IRM-tendereken 2012-ben. Az IRM-eken átlagosan 98 milliárd eurót allokáltak (2011-ben 159 milliárd eurót). Az első félévben az allokáció átlagos

nagysága hozzávetőleg 20%-kal volt alacsonyabb, mint a másodikban. 2012-ben a március 7-én elszámolt műveletben volt a legalacsonyabb az IRM-eken részt vevő partnerek száma (65) és a legalacsonyabb az allokált IRM összege (17,5 milliárd euro). A legtöbben (169) a február 22-i tenderen vettek részt, a legmagasabb allokált összeget (180,4 milliárd euro) pedig június 27-én rögzítették.

2012-ben a rendszeres három hónapos HLRM-ekben, a speciális futamidejű refinanszírozási műveletekben és a kiegészítő HLRM-ekben elosztott likviditás napi átlagos volumene 1022 milliárd euro volt. A rendszeres három hónapos HLRM-ekben való részvétel átlaga 14,4 milliárd eurót tett ki, és a teljes 2012-es év folyamán volatilis maradt, az októberben allokált legalacsonyabb, 6,2 milliárd eurós és a júniusban allokált legmagasabb, 26,3 milliárd eurós összeg között ingadozva. Az egyhónapos speciális futamidejű refinanszírozási műveletekben allokált átlagos volumen 17,8 milliárd eurót tett ki, a részt vevő partnerek átlagos száma pedig 26 volt. Végül, a március 1-jén elszámolt hároméves HLRM³-ben 800 szerződő partner vett részt összesen 529,5 milliárd euro összegért, míg a 2011. december 22-én elszámolt három éves HLRM-ekben 523 szerződő fél vett rész összesen 489,2 milliárd euro összegért.

A monetáris politika megvalósítása érdekében alkalmazott nyílt piaci műveleteken túlmenően az EKB más pénznemekben is tud likviditást nyújtani arra jogosult partnereknek (lásd e fejezet 1.2 pontját).

ÉRTÉKPAPÍR-PIACI PROGRAM

A Kormányzótanács 2010 májusában döntött az értékpapír-piaci program (ÉPP) létrehozásáról. Ennek az ideiglenes programnak az a célja, hogy kezelje a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok egyes euroövezeti piaci szegmenseinek hibás működését és helyreállítsa a monetáris politika megfelelő transzmissziós mechanizmusát. A programot az eurorendszer portfóliómenedzserei hajtották végre úgy, hogy – másodpiaci intervenciókkal – euroövezeti, államadósságot megtestesítő értékpapírokból vásároltak. 2010 májusa és 2011 márciusa és 2011 augusztusa és 2012 februárja között került sor értékpapír-vásárlásra az ÉPP keretében. Az OMT-k technikai jellemzőinek 2012. szeptember 6-i nyilvánosságra hozatalával az ÉPP befejeződött. Az ÉPP segítségével biztosított likviditás szűkítése továbbra is az elmúlt időszakok gyakorlata szerint történik. Az ÉPP keretében vásárolt értékpapírok fennálló állományát lejáratig tartják. A program csúcán az eurorendszer ÉPP-értékpapír-állományának elszámolt teljes összege 219,5 milliárd euro volt (2012 végén 208,7 milliárd euro).⁴

A MÁSODIK FEDEZETTKÖTVÉNY-VÁSÁRLÁSI PROGRAM

2011 októberében a Kormányzótanács egy második fedezettkötvény-vásárlási program (FKVP2) indításáról határozott. A programot azzal a céllal indították, hogy könnyítsenek a finanszírozási feltételeken a bankok és vállalatok számára, valamint arra ösztönözzék a bankokat, hogy fenntartsák vagy bővítsék a hitelnyújtást az ügyfelek részére. A program segítségével az eurorendszer az euroövezetben kibocsátott, euróban denominált, elfogadható fedezett kötvényeket tudott vásárolni 40 milliárd euro tervezett névértéken. A vásárlások az elsődleges és a másodlagos piacokon egyaránt történtek 2011 novemberétől 2012 októberének végéig, összesen 16,418 milliárd euro névértéken. A program teljes kihasználására nem került sor, mivel az elsődleges piacon

3 E HLRM kamatlába teljes élettartama alatt az IRM-ek átlagos kamatlában van rögzítve. 2013. február 27-étől kezdődően a partnerek heti gyakorisággal (azaz azon a napon, amikor a heti IRM elszámolása történik) törleszhetik a kölcsönvett pénzeszségeket (vagy azok egy részét).

4 Az ÉPP-ről további információt tartalmaz az EKB 2010. május 10-ei sajtóközleménye, az EKB 2010. május 14-ei határozata az értékpapír-piaci program létrehozataláról, valamint az eurorendszer heti pénzügyi kimutatásai.

nem bocsátottak ki fedezett kötvényeket, ami viszont kedvezően hatott a három éves HLRM-ekre. A vásárolt kötvényeket lejáratig kívánják tartani.

A Kormányzótanács arról is határozott, hogy az első és a második FKVP-portfólióját elérhetővé teszi értékpapír-kölcsönzés céljára. A hitelezés önkéntes és központi értéktárak által kínált értékpapír-kölcsönzési eszközökön vagy elfogadható partnerekkel folytatott egyidejű visszavásárlási ügyleteken keresztül valósul meg. Jóllehet, ez a hitelezési tevékenység – az összegeket tekintve – korlátozott maradt, a piacok megfelelő működése szempontjából hasznosnak tekinthető, hogy a programok részeként tartott értékpapírok hitelezés céljából, elvileg, rendelkezésre állnak.

MONETÁRIS CÉLÚ VÉGLEGES ÉRTÉKPAPÍR-ADÁSVÉTELI MŰVELETEK

2012 augusztusában a Kormányzótanács a OMT-k létrehozásáról határozott, amelyek technikai jellemzőit szeptemberben⁵ továbbpontosították. Az OMT célja, hogy védje a megfelelő monetáris politikai transzmissziós mechanizmust és a monetáris politika egységességét az euroövezetben.

Az OMT szükséges feltétele az a szigorú és hatékony feltételrendszer, amely az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF) és az Európai Pénzügyi Stabilitási Mechanizmus (EFSM) megfelelő programjához kapcsolódik. E feltételrendszer célja biztosítani, hogy a kormányok hajtsák végre a szükséges reformokat, tartsák fenn és őrizzék meg a költségvetési fegyelmet. A Kormányzótanács az OMT-k alkalmazását olyan mértékben veszi fontolóra, amennyire az monetáris politikai szempontból indokolt, és kizárólag addig, amíg a program feltételrendszere maradéktalanul teljesül. Amint az intézkedéssel elérendő célok teljesülnek vagy amennyiben a makrogazdasági kiigazítást vagy elővigyázatossági programot nem tartják be, az OMT-k alkalmazása befejeződik. Fontolóra veszik az OMT-k alkalmazását jövőbeli EFSF/EFSM makrogazdasági kiigazítási vagy elővigyázatossági programokkal, például a bővített feltételrendszerű hitelkerettel, összefüggésben. Ezenkívül olyan tagállamok esetében is számításba jöhetnek, amelyekben jelenleg makrogazdasági kiigazító program van folyamatban, amint ezek az országok ismét beléphetnek a kötvénypiacra. Nem kerül sor OMT-re, amíg egy adott program vizsgálata folyik; a vizsgálati időszak után folytatódik, ha a program feltételeinek való megfelelés bizonyítást nyert.

Az ügyletek a hozamgörbe rövidebb végére koncentrálnak majd, különösen az egy-három év közötti futamidejű államkötvényekre. Nincs ex ante mennyiségi korlát az OMT-k nagyságát illetően. Az EKB OMT-kötvényállományára ugyanazok a feltételek érvényesek, mint a magán-, illetve egyéb hitelezők birtokában lévőre (*pari passu* bánásmód) az euroövezeti országokban kibocsátott és az eurorendszer által az OMT-k keretében megvásárolt kötvények tekintetében. Az ÉPP-hez hasonlóan, az OMT-k keretében végrehajtott vásárlásokat is teljes mértékben sterilizálják. Az OMT-portfólió átláthatóbb lesz, mint az ÉPP-é. Az OMT-k aktív alkalmazására nem került sor 2012 vége előtt.

EURÓPAI PÉNZÜGYI STABILITÁSI ESZKÖZ/EURÓPAI PÉNZÜGYI STABILITÁSI MECHANIZMUS ÜGYNÖKE

2011. decemberben a Kormányzótanács jóváhagyta, hogy az EKB az EFSF/EFSM ügynökeként járjon el annak a másodlagos kötvénypiacon végrehajtott intervenciós műveletei során. 2012 júniusában bejelentették, hogy a szükséges előkészítő munka befejeződött, ugyanakkor 2012 végéig nem került sor e megbízotti minőségben végrehajtott tényleges ügyletre.

5 Lásd a 2012. szeptember 6-i sajtóközleményt, amely az EKB honlapján olvasható.

FINOMHANGOLÓ MŰVELETEK

Az ÉPP keretében injektált likviditás sterilizálása érdekében az EKB heti likviditásszűkítő finomhangoló műveleteket hajtott végre annak érdekében, hogy egyhetes lekötött betéteket gyűjtsön az előző péntekig elszámolt ÉPP-műveletek mértékének megfelelő heti összegben. Ezek a finomhangoló műveletek változó kamatú tendereljárás keretében, az érvényes IRM-kamatlábbal megegyező nagyságú maximális ajánlati kamatláb alkalmazásával folytak. Az ÉPP megszűnésekor az EKB bejelentette, hogy az ÉPP-k révén injektált likviditás sterilizálása az elmúlt időszakok gyakorlatának megfelelően folytatódik. Bejelentette továbbá, hogy az IRM-ek révén injektált minden likviditást is sterilizálnak. A tartalékolási időszakok utolsó napjára jellemző likviditási egyensúlyhiány elleni intézkedésként is végzett finomhangoló műveleteket 2011. december 14-i hatállyal felfüggesztették.

RENDELKEZÉSRE ÁLLÁS

A partnerek a két rendelkezésre állást saját kezdeményezésükre vehetik igénybe, hogy, elfogadható fedezet ellenében, napi likviditást szerezzenek vagy, hogy egynapos betétet helyezzenek el az eurorendszerrel. 2012 végén 2321 partner volt jogosult az aktív oldali rendelkezésre állás igénybevételére, és 2910 partner a betéti rendelkezésre állás igénybevételére. A betéti rendelkezésre állás igénybe vétele magas szinteken maradt, különösen 2012 első felében, amikor is március 5-én 827,5 milliárd eurós csúcsot ért el. Mivel a betéti rendelkezésre állás kamata 2012 júliusában nullára csökkent, a betéti rendelkezésre állás átlagos felhasználása a 2012 első hat tartalékolási időszakában tapasztalt 701,9 milliárd eurós szintről a második hat tartalékolási időszakban 282,8 milliárd euróra csökkent, mivel a bankok úgy döntöttek, hogy inkább nagyobb összegeket hagynak folyószámlájukon, amint erről korábban, ebben a részben korábban már volt szó. 2012 12 tartalékolási időszakában, azaz 2012. január 18. és 2013. január 15. között, a betéti rendelkezésre állás átlagos napi igénybe vétele 484,3 milliárd eurót tett ki (szemben a 2011 12 tartalékolási időszakában megfigyelt 120 milliárd és a 2010 12 tartalékolási időszakában megfigyelt 145,9 milliárd euróval). 2012-ben a betéti rendelkezésre állás igénybevétele nagyjából azonos mintát követett minden tartalékperiódusban: a tartalékperiódusok elején az összegek eleinte alacsonyabbak voltak, majd azzal párhuzamosan növekedtek, ahogyan egyre több partner teljesítette a tartalékolási előírásokat. Az aktív oldali rendelkezésre állást napi, átlag 1,76 milliárd euro összegben vették igénybe (szemben a 2010-re jellemző napi átlag 0,62 milliárd euróval és a 2011. évi 2,1 milliárd euróval).

A KÖTELEZŐ TARTALÉKOK RENDSZERE

Az euroövezetbeli hitelintézeteknek az eurorendszerben vezetett folyószámláikon kötelező tartalékokkal kell rendelkezniük. 1999-től 2011-ig az előírt kötelező tartalék 2011-ig a hitelintézetek tartalékalapjának 2%-a volt. 2011. december 8-án a Kormányzótanács úgy döntött, hogy a 2012. január 18-án kezdődő tartalékolási időszaktól 1%-ra csökkenti a tartalékrátát a bankok hitelezési tevékenységének további, fokozottabb támogatása érdekében. 2012-ben a kötelező tartalékok átlagos összege 106 milliárd euro volt 2012 12 tartalékolási időszakában, amely fele a 2011 12 tartalékolási időszakában megfigyelt összegnek. Mivel az eurorendszer a tartalékállományokat az IRM-kamatlábbal megfelelő kamatlábbal díjazza, a kötelező tartalékok rendszere nem jelent adóterhet a bankszektor számára.

A HITELMŰVELETEK ELFOGADHATÓ FEDEZETEI

A KBER alapokmányának 18.1 cikke értelmében az eurorendszer valamennyi hitelművelete megfelelő biztosítékokon nyugszik. Ez összhangban áll a világszerte alkalmazott jegybanki gyakorlattal. A megfelelés fogalma azt jelenti, hogy hitelműveleteiben az eurorendszer nagymértékben védve van a veszteségektől (a kockázatkezelési kérdések további részleteit lásd az alábbiakban). Ezenkívül az eurorendszer biztosítja, hogy elegendő fedezet álljon partnerek széles körének

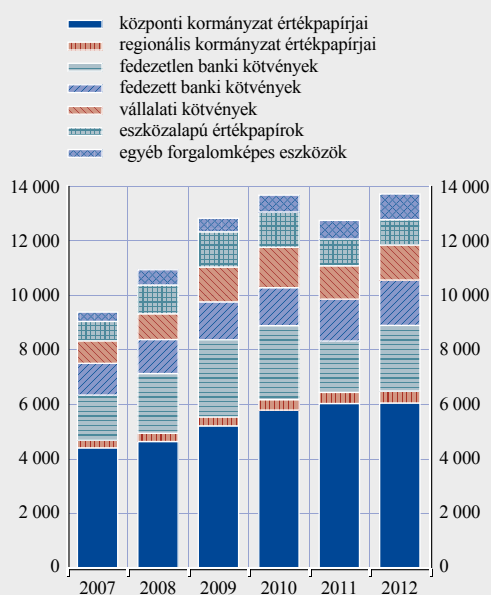
rendelkezésére annak érdekében, hogy az eurorendszer az általa szükségesnek ítélt mennyiségben tudjon likviditást biztosítani monetáris politikai célú műveleteiben.

Az eurorendszer eszközök széles körét fogadja el fedezetként minden hitelműveletében. Az eurorendszer fedezeti rendszerének ez a tulajdonsága és az, hogy az eurorendszer nyílt piaci műveletei partnerek széles köre számára elérhetőek, kulcsfontosságú szerepet játszanak a monetáris politika végrehajtásának támogatásában stresszhatások idején. Az eurorendszer működési kereteibe beépített rugalmasság tette lehetővé, hogy a pénzügyi válság idején az eurorendszer a pénzpiac működési zavarainak leküzdéséhez anélkül tudta biztosítani a szükséges likviditásmennyiséget, hogy a partnerek szélesebb körénél fedezeti hiány merült volna fel.

2012-ben az eurorendszer számos intézkedést tett annak érdekében, hogy megőrizze és növelje a fedezetek hozzáférhetőségét a partnerek számára. 2012. február 9-e óta az euroövezeti nemzeti központi bankok, átmeneti megoldásként és a Kormányzótanács kifejezett jóváhagyását követően, elfogadhatnak – fedezetként az eurorendszeri hitelműveletekhez – további, egyedi elfogadhatósági kritériumoknak megfelelő működőhitel-követeléseket is. Az ilyen hitelkövetelések elfogadásából eredő felelősséget a felhasználásukat engedélyező nemzeti központi bank viseli. Ezen túlmenően 2012. június 29-én bizonyos eszközalapú értékpapírok elfogadhatósági kritériumai bővültek. Ezenkívül 2012. november 9-én az eurótól különböző pénznemben – nevezetesen amerikai dollárban, angol fontsterlingben és japán jenben – denominált, az eurorövezetben

34. ábra: Elfogadható forgalomképes eszközök

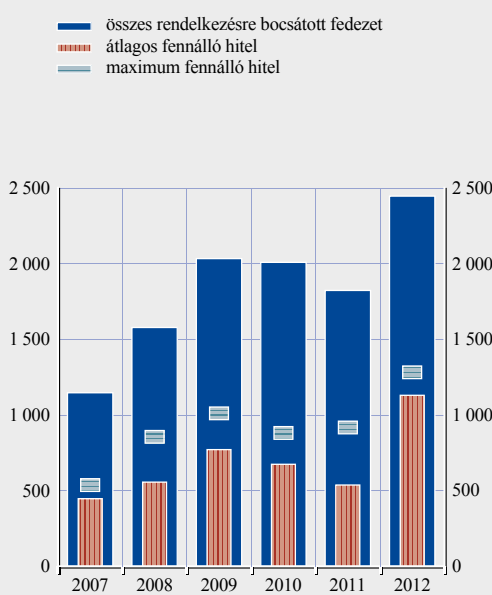
(milliárd euro)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: Nominális összegek; hó végi adatok átlaga. Az ábra adatainak közzétételére negyedévenként kerül sor az EKB honlapján.

35. ábra: Rendelkezésre bocsátott fedezet az eurorendszer hitelműveleteiben és fennálló hitel a monetáris politikai műveletekben

(milliárd euro)



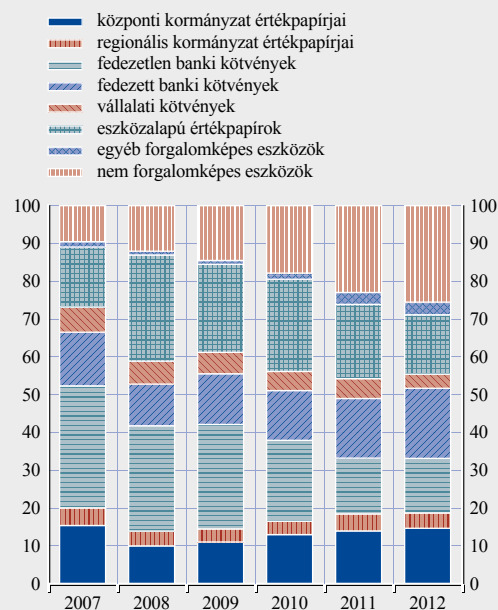
Forrás: EKB.
Megjegyzések: A rendelkezésre bocsátott fedezet az összevont alapú rendszert működtető országokban a fedezetként letétbe helyezett eszközöket, az ügylethez rendelt fedezeti rendszert működtető országokban pedig a fedezetként használt eszközöket jelenti. Hitelfedezeti érték fedezetértékelés és a haircut alkalmazása után; hó végi adatok átlagai. Az ábra adatainak közzétételére negyedévenként kerül sor az EKB honlapján.

kibocsátott és tartott, piacképes adósságinstrumentumokat, további értesítésig, ugyancsak elfogadhatónak minősítették.

2012-ben a fedezetként elfogadható piacképes eszközök átlagos összege 13,7 billió euro volt, ami 8%-os növekedést jelent a 2011. évi vel összehasonlítva (lásd a 34. ábrát). Ez a fejlemény különösen az elfogadható fedezetlen banki kötvények növekedéséhez kapcsolódik. A központi kormányzat értékpapírjai, amelyek összege elérte a 6,1 billió eurót, az összes elfogadható fedezet 44%-át tették ki; ezeket követték sorrendben a fedezetlen banki kötvények (2,4 billió euro összegben, illetve 18%-os részesedést képviselve) és a fedezett banki kötvények (1,6 billió euro összegben, illetve 12%-os részesedést képviselve). Az elfogadható fedezetek között, a piacképes fedezetek mellett, a nem piacképes eszközök is megtalálhatók, főként hitelkövetelések (más hivatkozásban: bankhitelek) formájában. A piacképes eszközökével ellentétben, a potenciálisan elfogadható nem piacképes eszközök volumene nem könnyen mérhető. A letétbe helyezett nem piacképes eszközök összege elérte a 0,6 billió eurót 2012-ben.

36. ábra: Fedezetként rendelkezésre bocsátott eszközök összetétele (a hitelköveteléseket is beleértve) eszköztípusonként

(százalékban)



Forrás: EKB.

Megjegyzések: Hitelfedezeti érték fedezetértékelés és a haircut alkalmazása után; hó végi adatok átlagai. Az ábra adatainak közzétételére negyedévenként kerül sor az EKB honlapján.

A partnerek által rendelkezésre bocsátott fedezetek átlagos összege a 2011. évi 1824 milliárd euróról 2012-ben 2448 milliárd euróra nőtt (lásd a 35. ábrát). Ugyanakkor a hitelállomány átlagos összege a 2011. évi 538 milliárd euróról 2012-ben 1131 milliárd euróra nőtt két, három éves HLRM 2011. decemberi és 2012. márciusi elszámolása miatt. Következésképpen 2012 folyamán csökkent a monetáris politikai műveletekből származó hitelek fedezésére fel nem használt, letétbe helyezett fedezetek aránya, miközben az abszolút összeg kissé nőtt. Ez a túlfedeztettség arra utal, hogy – aggregált szinten – az eurorendszer partnerei nem szembesültek fedezethiánnyal.

Ami a rendelkezésre bocsátott fedezetek összetételét illeti (lásd a 36. ábrát), 26%-os részaránnyal a nem forgalomképes eszközök (többnyire hitelkövetelések és lekötött betétek) váltak a legnagyobb összetevővé 2012-ben (szemben a 2011. évi 23%-kal). A fedezett banki kötvények részaránya nőtt, míg az eszközfedezett értékpapíroké csökkent. A központi kormányzat által kibocsátott kötvények átlagos aránya kissé nőtt: a 2011. évi 14%-ról 2012-ben 15%-ra emelkedett.

2012. szeptember 17-én a Kormányzótanács jóváhagyta az eurorendszer közös árazási központjának (CEPH) üzembe helyezését, amely a Banque de France és a Deutsche Bundesbank által működtetett két értékelési központ helyét vette át. A CEPH integrált egységes platformot nyújt az eurorendszer számára, amely egyedi árakat állapít meg az eurorendszerbeli központi bankok számára, amelyek

segítségével az eurorendszer hitelműveletei során benyújtott biztosítékokat értékeli. A CEPH éves üzembe állítása 2012. szeptember 21-én megtörtént.

A HITELMŰVELETEKHEZ KAPCSOLÓDÓ KOCKÁZATKEZELÉSI KÉRDÉSEK

A monetáris politikai műveletek végrehajtásakor az eurorendszer a partner nemteljesítése kockázatának van kitéve. Ezt a kockázatot csökkenti, hogy a partnerek kötelesek megfelelő fedezetet nyújtani. Ugyanakkor a partner nemteljesítése esetén az eurorendszer ki lenne téve a fedezetként használt eszközök felszámolásához kötődő hitel-, piaci és likviditási kockázatoknak is. Ráadásul az euróban denominált fedezetek ellenében külföldi fizetőeszközben végrehajtott likviditásnyújtó műveletek és a devizában denominált fedezetek ellenében euróban végrehajtott likviditásnyújtó műveletek árfolyamkockázatot is hordoznak. E kockázatok elfogadható szintre történő csökkentése érdekében az eurorendszer szigorú hitelfeltételeket tart fenn a fedezetként elfogadott eszközök tekintetében, naponta értékeli a fedezetet és megfelelő kockázatkontroll-intézkedéseket alkalmaz.

Az óvatosság elvét követve, az eurorendszer egy tartalékalapot hozott létre a nemfizető partnerek által elhelyezett fedezet későbbi felszámolásából eredő esetleges veszteségek ellensúlyozására. A tartalékalap szintjét évente felülvizsgálják a kapott fedezet lehetséges értékesítésének függvényében, valamint a megtérülés esélyével összhangban.

Általánosabb síkon, a hitelműveletek pénzügyi kockázatait folyamatos figyelemmel kísérik és számszerűsítik az eurorendszer szintjén, továbbá rendszeresen jelentik az EKB döntéshozó testületeinek.

2012-ben a Kormányzótanács több alkalommal is módosította elfogadhatósági feltételeit és kockázatkontroll-rendszerét.

Az eurorendszer hitelminősítő rendszere (ECAF) vonatkozásában a Kormányzótanács több határozatot is hozott 2012-ben. Április 4-én a jóváhagyta a Creditreform Rating AG hitelminősítő eszközének az ECAF-en belüli alkalmazását. 2012. július 5-én a Kormányzótanács úgy döntött, hogy az ICAP, a Coface Serviços Portugal és a Cerved hitelminősítő eszközöket kizárja az ECAF-források közül, mivel azok nincsenek összhangban a csőd Bazel II-ben rögzített meghatározásával. Az ECAF teljesítménymonitoring-folyamatának javítása érdekében a Kormányzótanács november 28-án úgy határozott, hogy az ECAF-en belül elfogadott hitelminősítő rendszerek működtetőinek diszaggregált alapú teljesítménymonitoring-adatokat kell benyújtaniuk. Ezenfelül a teljesítménymonitoring-információk pontosságát és hitelességét megerősítő, aláírással ellátott igazolást is ki kell állítaniuk. Végül pedig december 19-én jóváhagyta a Banka Slovenije belső hitelminősítő rendszerének az ECAF-en belüli alkalmazását.

Az eszközfedezetű értékpapírok jobb átláthatósága érdekében a Kormányzótanács 2012. július 5-én úgy határozott, hogy a hitelszintűadat-szolgáltatást az eszközfedezetű értékpapírok mint biztosítékok alkalmassági követelményének tekinti az eurorendszer fedezeti keretrendszerében.

A Kormányzótanács azt is bejelentette, hogy – egy bevezető időszak alkalmazásával – mikortól kezdve kell ezeket az adatszolgáltatási követelményeket a különböző eszközosztályokra alkalmazni. Ezenkívül a Kormányzótanács bejelentette, hogy a hitelszintűadat-szolgáltatási űrlapokra vonatkozó jelentéstételi szabványoknak való megfelelés figyelemmel kísérése és a hitelszintűadat-szolgáltatás határidőben való teljesítésének, egységességének és teljes körűségének ellenőrzése érdekében egy egységes hitelszintűadat-tár automatikusan ellenőrzi és pontozza azokat az esz-

közfedezetű értékpapírokat, amelyekről hitelszintű adatokat szolgáltatnak. Ez a pontozás pontosan tükrözi az eurorendszer fedezeti keretrendszerére vonatkozó rendelkezésekben foglalt egyedi előírásokat.

Az eurorendszer megfelelő kockázatkontroll-intézkedéseket is kialakított. Ezek az intézkedések a Kormányzótanácsnak azt a 2012. évi döntését kísérik, amelynek célja, hogy megőrizze a fedezetek elérhetőségét a partnerek számára. Először: ami további teljesítőhitelek-követeléseknek fentebb ismertetett átmeneti elfogadását illeti, az eurorendszer közös iránymutatásokat fogadott el. Ezek célja – a Kormányzótanács előzetes jóváhagyásának függvényében – az elfogadhatósági kritériumok és a kockázatkontroll-intézkedések megfelelőségének biztosítása. Második: a minősítési küszöb csökkentéséről és bizonyos eszközalapú értékpapírok elfogadhatósági feltételei módosításáról szóló, 2012. június 29-étől hatályos határozattal egyidőben, a Kormányzótanács elfogadta ezeknek az eszközalapú értékpapíroknak a felülvizsgált kockázatkontroll-keretét is, biztosítva ezzel az eurorendszer megfelelő védelmét.

I.2 DEVIZAMŰVELETEK ÉS MÁS JEGYBANKKAL FOLYTATOTT MŰVELETEK

2012-ben az eurorendszer nem hajtott végre devizapiaci beavatkozást. Továbbá az EKB nem végzett devizaműveleteket az ERM-II-ben részt vevő valutákban sem. Ellentétben a 2011. évi öt alkalommal, 2012-ben nem aktiválták az EKB és az IMF közötti állandó megállapodást, amely lehetővé teszi, hogy az IMF az EKB nevében tranzakciókat kezdeményezzen különleges lehívási jogokban (SDR) más SDR-tulajdonosokkal.

2012. december 13-án 2014. február 1-jéig hosszabbították meg azt az ideiglenes likviditáscsere-keretmegállapodást, amelyet az EKB hozott létre a Tartalékbankrendszerrel 2007-ben, és amelyet 2010 májusában reaktiváltak az európai amerikai dollár-alapú finanszírozási piacon tapasztalt feszültségek kezelésére. Más központi bankokkal szorosan együttműködve, az eurorendszer – elfogadható fedezetek ellenében – amerikai dollárban nyújtott finanszírozást szerződő partnereknek visszavásárlási megállapodás formájában megvalósuló műveletekben, amelyeket rögzített kamatozású, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárásokként hajtottak végre. Ezek mellett a rendszeres, heti gyakoriságú, hétnapos futamidejű műveletek mellett, a Szövetségi Tartalékbankrendszerrel, a Bank of Englanddel, a Japán Nemzeti Bankkal és a Svájci Nemzeti Bankkal összehangolva, az EKB továbbra is folytatott – havonta egyszer – likviditáscopyjító műveletet amerikai dollárban, körülbelül három hónapos futamidővel. 2012-ben az eurorendszer 50 hétnapos lejáratú műveletet hajtott végre, valamint egy 14 napos műveletet az év végén és 13 84 napos műveletet. A 2011-ben az EKB, a Bank of England és a Svájci Nemzeti Bank között létrejött ideiglenes és kölcsönös swapkeret-megállapodást – amelynek célja, hogy nagyobb mértékben tudjanak likviditást nyújtani a globális pénzügyi rendszernek és, hogy enyhítse a pénzügyi piaci feszültséget – nem alkalmazták 2012-ben. A swapkeret hatékonyan enyhíti a pénzügyi feszültségeket azáltal, hogy – mögöttes finanszírozási lehetőségként – a pénzpiaci likviditást erősíti a finanszírozási kockázatok csökkentésével. A swapkeretet 2012. december 13-án 2014. február 1-jéig meghosszabbították. A Kormányzótanács arra vonatkozóan is határozatot hozott, hogy az EKB – további értesítésig – folytatja amerikai dollárban végzett, hozzávetőleg egy- és három hónapos futamidejű likviditáscopyjító műveleteit.

2012. szeptember 12-én a Kormányzótanács – a Bank of Englanddel egyetértésben – úgy döntött, hogy a Bank of Englanddel meglévő likviditáscopyjítóswap-megállapodást 2013. szeptember 30-ig

meghosszabbítja. A 2010. december 17-i swapkeret-megállapodás 2012. szeptember 28-ig volt engedélyezve. Ezen eszköz keretein belül a Bank of England – ha szükséges – legfeljebb 10 milliárd fontot biztosíthat az EKB-nek euróért cserébe. A megállapodás lehetővé teszi, hogy óvintézkedésként angol font álljon a Central Bank of Ireland rendelkezésére a bankszektor e devizában felmerülő ideiglenes likviditási szükségleteinek kielégítésére.

1.3 BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉG

Az EKB befekteti a devizatartalék-portfóliójához és szavatolótökéjéhez kötődő pénzeszközöket. Ezt a befektetési tevékenységet – amely elkülönül az olyan monetáris politikai programoktól, mint az OMT, az ÉPP vagy az FKVP2 – olyan módon szervezik, hogy a befektetési döntések meghozatalakor a központi banki monetáris politikai intézkedésekre vonatkozó belső információt ne lehessen felhasználni.

A DEVIZATARTALÉKOK KEZELÉSE

Az EKB devizatartalék-portfólióját eredetileg az euroövezeti NKB-k devizatartalékaiból érkezett transzferek révén hozták létre. Idővel a portfólió összetétele tükrözi a befektetett eszközök piaci értékének változását, valamint az EKB deviza- és aranyműveleteit. Az EKB devizatartalékainak fő célja annak biztosítása, hogy, szükség esetén, az eurorendszernek elegendő likvid forrás álljon a rendelkezésére az EU-n kívüli devizákat érintő devizapolitikai műveleteihez. Az EKB devizatartalék-kezelési céljai fontossági sorrendben: likviditás, biztonság és hozam.

Az EKB devizatartalék-portfóliója amerikai dollárból, japán jenből, aranyból és SDR-ből áll. Az amerikai dollárban és japán jenben fennálló tartalékokat aktívan kezeli az EKB, valamint azok az euroövezetbeli NKB-k, amelyek – az EKB ügynökeiként – részt kívánnak venni ebben a tevékenységben. 2006 januárjától „valutaspecializációs modell” működik az eurorendszer befektetési műveletei hatékonyságának növelése érdekében. E rendszerben minden olyan NKB-ra, amely, egyedül vagy csoportosan, részt kíván venni az EKB devizatartalékainak kezelésében, rendszerint kiosztanak egy részt az amerikai dollár- vagy a japánjen-portfólióból.⁶

Az EKB nettó devizatartalékainak⁷ a folyóárfolyamon és piaci árakon számított értéke a 2011. évi 65,6 milliárd euróról 2012 végére 64,8 milliárd euróra csökkent; ebből a deviza 43,8 milliárd eurót, az arany és az SDR pedig 21 milliárd eurót tett ki. A devizatartalék-portfólió értékének csökkenése a japán jen euróval szembeni 13%-os leértékelődését tükrözte. A portfóliókezelésből származó tőkenyeresség és kamatjövedelem ellensúlyozni tudta a veszteségek egy részét. A 2012. végi árfolyamokat alkalmazva az amerikai dollárban denominált eszközök képviselték a devizatartalékok 79%-át, míg a japán jenben denomináltak a 21%-át. Az arany- és SDR-állomány értéke (euróban értékelve) kissé emelkedett az arany értékének körülbelül 4%-os 2012. évi emelkedésének köszönhetően.

⁶ További részleteket lásd az EKB *havi jelentése* 2006. áprilisi számának „Portfolio management at the ECB” (Portfóliókezelés az EKB-ban) című cikkében.

⁷ A nettó devizatartalékok kiszámítása úgy történik, hogy a nettó, piaci áron mért devizaswapok értékét nem tartalmazó, hivatalos tartalék-eszközökhöz hozzáadják a rezidensek devizabetéteit, és kivonják a devizaállományok jövőbeli előre meghatározott levonásait a visszavásárlási és határidős tranzakciók miatt. Az adatforrásokra vonatkozó részletes információért lásd az EKB weboldalát.

A SZAVATOLÓTŐKE KEZELÉSE

Az EKB szavatolótőke-portfóliója az EKB jegyzett és befizetett tőkéjének befektetett részéből, valamint az általános tartalékalapban tartott összegekből, továbbá az árfolyam-, kamatláb- és aranyárcokkázatokra képzett céltartalékokból áll. E portfólió célja, hogy az EKB számára biztosítsa a működési kiadások fedezéséhez szükséges bevételeket. Kezelésének célja a várt hozamok maximalizálása, úgy, hogy egy bizonyos megbízhatósági szinten nem lehet veszteség. A portfóliót euróban denominált kötvénytípusú eszközökbe fektetik.

A portfólió értéke folyó piaci árfolyamon a 2011. év végi 15,9 milliárd euróról 2012 végére 18,9 milliárd euróra növekedett. A piaci érték növekedése az EKB befizetett alaptőkéjének 2012. december 27-én hatályos emelésének, az árfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárcokkázatok elleni céltartalék növekedésének, valamint – kisebb mértékben – befektetésekből származó jövedelmeknek volt köszönhető.

Mivel ugyanaz az üzleti terület felelős az FKVP2 és az ÉÉP (és potenciálisan az OMT-k) végrehajtásáért és a szavatolótőke-portfólió kezeléséért, 2012-ben az a határozat született, hogy nagyrészt passzív kezelési módszert alkalmaznak az EKB szavatolótőke-portfóliójára. A határozat célja, hogy a központi banki politikai fellépésekre vonatkozó belső információk ne befolyásolják a befektetési döntéseket.

A BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉGEKHEZ ÉS A MONETÁRIS POLITIKAI CÉLÚ PORTFÓLIÓKHOZ KAPCSOLÓDÓ KOCKÁZATKEZELÉSI KÉRDÉSEK

Szoros figyelemmel kísérik és mérik azokat a pénzügyi kockázatokat, amelyeknek az EKB befektetési tevékenységei és monetáris politikai portfóliói (az ÉPP, az FKVP és az FKVP2) ki vannak téve. Ebből a célból egy részletes limitszerkezet működik. A limiteknek való megfelelést naponta figyelik. Ezenkívül rendszeres jelentések biztosítják, hogy minden érintett megfelelően értesüljön az ilyen kockázatok szintjéről. A meglévő monetáris politikai célú portfóliókéihez hasonlóan az OMT-k pénzügyi kockázatait is kiemelt figyelemmel követik és mérik. Az OMT-k két fontos kockázatmérséklő vonása, hogy – a feltétel-összetevő következtében – a vásárlások kizárólag korlátozott időszakban, a gazdaságpolitika sikeres megvalósításától függően, történnének, továbbá, hogy a vásárlások egy és három év közötti hátralévő futamidejű eszközökre koncentrálnak.

2012-ben az EKB a befektetési műveleteinek és monetáris politikai portfólióinak kockázatkezelési rendszerét támogató informatikai infrastruktúra területén további fejlesztéseket hajtott végre.

A piaci kockázat figyelemmel kísérésére használt egyik mutató a kockázatotott érték (VaR). A mutató értékének az EKB befektetési portfóliójára vonatkozó, 2012. december 31-i számításakor, 95%-os bizalmi szintet, egyéves időhorizontot és egyéves eszközárvaltoztatás-mintát alkalmazva, a VaR 8,98 milliárd eurós értéket mutatna (2011. december 30.: 13,08 milliárd euro).⁸ Ugyanezen mutató kiszámítása az egyéves minta helyett öt éves mintával 12,30 milliárd eurós VaR-t eredményezne, szemben a 2011. december 31-i 12,16 milliárd euróval. E piaci kockázat legnagyobb része a valuta- és aranyárak változása miatt áll fenn. Az EKB befektetési portfólióiban a kamatlábokkázat alacsony szintje azt a tényt tükrözi, hogy e portfóliók módosított kamatláb-érzékenysége 2012-ben viszonylag alacsony maradt.

⁸ Az FKVP-, FKVP2- és ÉPP-portfóliók piaci kockázata nem szerepel a becslésekben, mivel azokat lejáratig fogják tartani; az ezen állományokra vonatkozó értékelési elv az értékcsökkenéssel csökkentett beszerzési érték.

2 FIZETÉSI ÉS ÉRTÉKPAPÍR-ELSZÁMOLÁSI RENDSZEREK

Az eurorendszer alapokmányban rögzített feladata a fizetési rendszerek zavartalan működésének elősegítése. A fizetési, valamint az értékpapír-elszámolási és -kiegyenlítési rendszerek olyan alpinfrastruktúrák, amelyek a piacgazdaság megfelelő működéséhez szükségesek. Egyszersmind elengedhetetlenek az árukért, szolgáltatásokért és pénzügyi eszközökért való fizetések hatékony forgalmához, zökkenőmentes működésük pedig alapfeltétele a központi banki monetáris politika megvalósításának, valamint a fizetőeszköz, a pénzügyi rendszer, illetve általában a gazdaság stabilitása és a beléjük vetett bizalom fenntartásának. E feladat ellátásához az eurorendszer háromféle megközelítést alkalmaz: operatív szerepet vállal, felvigyázói tevékenységet folytat és egyfajta katalizátorszerepet tölt be (utóbbi két megközelítésről lásd a 3. fejezet 4. és 5. pontját). Operatív szerepkörében az eurorendszer – a KBER alapokmányával összhangban – különböző eszközökkel biztosíthatja az elszámolási és fizetési rendszerek hatékonyságát és megbízhatóságát.

2.1 A TARGET2 RENDSZER

Az eurorendszer a TARGET2 rendszert nagy összegű és sürgős eurofizetések lebonyolítása érdekében működteti. A TARGET2 fontos szerepet játszik az egységes monetáris politika zökkenőmentes megvalósításában és az europénzpiac működésében. A tranzakciókat valós időben és jegybankpénzben teljesítő rendszer a piac széles szegmensét lefedi. Nagy összegű – alsó vagy felső értékhatár nélküli –, sürgős ügyleteket dolgoz fel, de több más fizetési tranzakcióhoz is igénybe veszik. A TARGET2 egységes műszaki infrastruktúrára, az úgynevezett egységes közös platformra (Single Shared Platform – SSP) épül, amelyet az eurorendszer három központi bankja – a Deutsche Bundesbank, a Banque de France, valamint a Banca d'Italia – közösen szolgáltat, és az eurorendszer nevében üzemeltet.

2012 decemberében a TARGET2 985 közvetlen tagot foglalt magában. A TARGET2-n keresztül a világ bármely pontjáról címezhető bankok teljes száma – a fiókokat és leánybankokat is beleszámítva – elérte az 55 000-t. A TARGET2-ben teljesítették továbbá 82 úgynevezett kapcsolt rendszer készpénzpozícióit is.

A TARGET2 MŰKÖDÉSE

A TARGET2 2012-ben zökkenőmentesen működött, és nagyszámú euroalapú fizetési tranzakciót számoltak el benne. A rendszer piaci részesedése stabil maradt; az euroalapú nagy összegű fizetési rendszerek forgalmának (értékalapon) 92%-a futott át rajta. 2012-ben összesen 90 671 378 tranzakciót

12. táblázat: Fizetési forgalom a TARGET2-ben

	Érték (milliárd EUR)			Volumen (tranzakciók száma)		
	2011	2012	Változás (%)	2011	2012	Változás (%)
TARGET2 összesen						
Összesen	612 936	634 132	3,4	89 565 697	90 671 378	1,2
Napi átlag	2 385	2 477	3,8	348 505	354 185	1,6

Forrás: EKB.
Megjegyzés: 2011-ben 257, 2012-ben pedig 256 üzennap volt.

dolgozott fel, ami napi átlagban 354 185 tranzakciót jelent. A TARGET2-ben lebonyolított fizetési forgalom 634 132 milliárd eurót tett ki 2012-ben, ami napi átlagban 2477 milliárd eurót jelent. A 12. táblázat a TARGET2-ben lebonyolított 2012. évi fizetési forgalmat hasonlítja össze az előző év megfelelő adataival.

2012-ben a TARGET2 egységes közös platformjának összesített rendelkezésre állása⁹ elérte a 100%-ot.

Az év során az SSP-ben a fizetési tranzakciók 99,98%-a öt percen belül feldolgozásra került, és a rendszer pozitív teljesítményével a résztvevők elégedettek voltak.

EGYÜTTMŰKÖDÉS A TARGET2 FELHASZNÁLÓIVAL

Az eurorendszer közeli kapcsolatot ápol a TARGET2 felhasználóival. 2012-ben az NKB-k és a TARGET2 nemzeti felhasználói csoportjai rendszeres találkozót tartottak. Ezeket a találkozót egésszítették ki az eurorendszer TARGET2 munkacsoportjának és az európai hitelintézeti szövetségek TARGET munkacsoportjának közös félévenkénti értekezletei, amelyeken a TARGET2 működésével kapcsolatos kérdések összeurópai szintű megvitatására nyílt lehetőség. A 2011-ben létrehozott, e két csoport képviselőiből álló eseti csoport folytatta munkáját, a TARGET2-re hatást gyakorló olyan főbb változások kezelése céljából, mint például a TARGET2-Securities (T2S) bekapcsolása. További stratégiai kérdésekről az euro-pénzforgalmi stratégia kapcsolattartó csoportjában (Contact Group on Euro Payments Strategy) egyeztettek, amely a kereskedelmi és központi bankok vezető tisztségviselőinek fóruma.

RENDSZERFRISSÍTÉSEK

Az eurorendszer kiemelt kérdésként kezeli a TARGET2 fejlesztését, hogy ezzel is tovább javítsa a kínált szolgáltatások színvonalát és kielégítse a felhasználói igényeket.

Tekintettel a T2S előkészítésével kapcsolatos jelentős erőfeszítésre, az eurorendszer 2011-ben úgy döntött, hogy a TARGET2-nek 2012-ben nem lesz éves frissítése. Mindazonáltal 2012-ben az eurorendszer tovább dolgozott a TARGET2 rendszeren, felkészülve a T2S bekapcsolásához szükségessé váló adaptációkra. Végleges döntés született azon szolgáltatásokra vonatkozóan, amelyeket a TARGET2 kínál majd a résztvevőinek, hogy támogassa T2S-beli készpénztevékenységeiket. E szolgáltatások akkor állnak majd a résztvevők rendelkezésére, amikor a T2S-t üzembe helyezik. Az eurorendszer megkezdte a TARGET2 új ágazati szabványokra (ISO 20022) való átállítása stratégiájának felülvizsgálatát. Döntés született arról, hogy minden jelenlegi üzenetküldési szabványt az ISO 20022-beli megfelelőjére kell átállítani egy 2017 novemberére tervezett „nagy robbanás” révén.

A TARGET2-TAGORSZÁGOK

Minden euroövezeti ország szükségszerűen része a TARGET2-nek, mivel az eurorendszer monetáris politikai műveleteihez kapcsolódó fizetési megbízásokat kötelezően rajta keresztül kell elszámolni. Az euroövezeten kívüli európai uniós központi bankok önkéntes alapon csatlakozhatnak a TARGET2 rendszerhez az euróban denominált tranzakciók elszámolásának elősegítése érdekében ezekben az országokban. Jogi és üzleti szempontból minden egyes központi bank maga felel saját rendszerkomponensének kezeléséért és a tagjaival való kapcsolattartásért. Távoli hozzáférése van továbbá a TARGET2-höz néhány más EGT-országban található pénzügyintézetnek.

⁹ A rendelkezésre állás szintje alatt azt a mértéket értjük, amelyben a TARGET2 felhasználói a nyitvatartás alatt üzemzavar nélkül igénybe tudták venni a rendszer szolgáltatásait.

Jelenleg az EU 24 központi bankja és felhasználói közösségeik kapcsolódnak a TARGET2-höz: a 17 euroövezeti NKB, az EKB, valamint hat euroövezeten kívüli ország jegybankja.¹⁰

2.2 TARGET2-SECURITIES

A TARGET2-Securities (T2S) rendszer az eurorendszer Európán belüli, jegybankpénzben történő értékpapír-elszámolásának jövőbeli szolgáltatása. A projekt jelenleg a fejlesztési szakaszban tart, és a tervek szerint 2015 júniusában kezdi meg működését. Gyakorlatilag az Európában forgalmazott valamennyi értékpapírt a T2S-ben fogják elszámolni, ami jelentős méretgazdaságossági előnyökkel és az elszámolási költségek csökkentésével jár majd. A határon átnyúló és a belföldi elszámolás közötti különbségtétel felszámolása által a T2S komoly áttörést jelent majd egy integrált európai tőkepiac létrehozásában, szilárd alapot teremtve a hatékonyság növeléséhez és a verseny fokozásához a teljes úgynevezett kereskedés utáni (post-trading) szektorban. A T2S jelentős megtakarítást fog lehetővé tenni a biztosíték és a likviditás terén, ami egy különösen értékes jellemvonás egy olyan időszakban, amikor a pénzügyi nyugtalanság és az új szabályozói követelmények miatt egyre nő a kiváló minőségű biztosíték iránti igény. Harmonizálni fogja a piaci folyamatokat, elősegítve ezzel a back office racionalizálását.

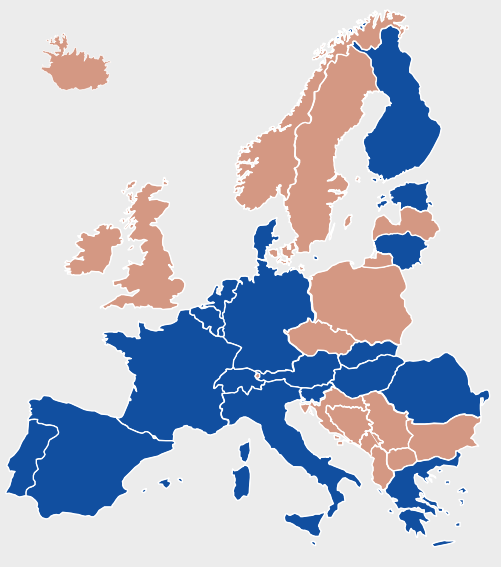
2012 júniusának végéig összesen 22 központi értéktár (CSD) írta alá a T2S keretmegállapodást,¹¹ tehát majdnem az összes euroövezetbeli CSD és öt euroövezeten kívüli CSD. E CSD-k az euróban történő elszámolás volumenének csaknem 100%-át teszik ki, és – tekintettel a rendszerben való korai részvételről szóló döntésükre – mentesülni fognak a T2S belépési díja alól. Ezenkívül júniusban a Danmarks Nationalbank aláírta a devizarészvételi megállapodást (Currency Participation

¹⁰ Bulgária, Dánia, Lettország, Litvánia, Lengyelország és Románia.

¹¹ A T2S-keretmegállapodás az a szerződés, amely az eurorendszer és elszámolási funkcióikat az eurorendszerbe kiszervező CSD-k jogait és kötelezettségeit határozza meg.

37. ábra: A T2S-ben részt vevő központi értéktárak

- Görög Nemzeti Bank Értékpapír-elszámolási Rendszere – BOGS (Görögország)
- Centrálny depozitár cenných papierov (Szlovákia)
- Clearstream Banking (Németország)
- Depozitarul Central (Románia)
- Eesti Väärtpaberikeskus (Észtország)
- Euroclear Belgium
- Euroclear Finnország
- Euroclear Franciaország
- Euroclear Hollandia
- Iberclear – BME Group (Spanyolország)
- Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários (Portugália)
- KDD – Centralna Klirinško Depotna Družba (Szlovénia)
- Központi Elszámolóház és Értéktár – KELER (Magyarország)
- Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Litvánia)
- LuxCSD (Luxemburg)
- Máltai Értéktőzsde
- Monte Titoli (Olaszország)
- Belga Nemzeti Bank Értékpapír-elszámolási rendszere – NBB-SSS (Belgium)
- Oesterreichische Kontrollbank (Ausztria)
- SIX SIS (Svájc)
- VP LUX (Luxemburg)
- VP Securities (Dánia)



Agreement),¹² és vállalta, hogy a dán korona 2018-tól rendelkezésre fog állni a T2S-ben. E megállapodások aláírása több mint két évig tartó szerződéses tárgyalások végét jelzi, de a T2S továbbra is nyitva áll új résztvevők számára; euroövezeten kívüli központi bankok és CSD-k később is aláírhatják a devizarészvételi megállapodást vagy a keretmegállapodást. Ugyanakkor ezután a CSD-knek belépési díjat kell fizetniük.

E két szerződéses megállapodás életbe lépésével 2012. július 1-jétől egy új irányítási struktúra jött létre. Az új irányítási struktúra – amely továbbra is a széles körű piaci részvétel és az átláthatóság elvein alapul – nagyobb befolyást enged az eurorendszer szerződő feleinek, és az után is érvényes lesz, hogy a T2S megkezdje éles működését. Vezetési, tanácsadói és működési szintekre tagolódik. Az elsőbe tartozik a T2S Tanács (TS2 Board), amely a projekt napi menedzsmentjéért és az éles működésért felel, valamint a CSD Irányító Csoport (TS2 Steering Group), amely a CSD-k „közös hangját” képviseli az eurorendszerrel szemben. A tanácsadói szinten a T2S Tanácsadó Csoport (TS2 Advisory Group) egyesíti az érintettek összes kategóriáját, azaz a központi bankokat, CSD-eket és a bankok közösségét, továbbá a szabályozó hatóságokat, felvigyázókat és az ágazatot. A nemzeti felhasználói csoportok képviselik a hivatalos kapcsolatot a nemzeti piacok és a Tanácsadó Csoport között. A működési szinten az EKB T2S Programiroda és a technikai csoportok támogatják a vezetési szint testületeit.

2012-ben jelentős technikai fejlődést sikerült elérni. Többek között az eurorendszer kiadta a T2S felhasználói kézikönyvet, valamint a felhasználói követelményekre vonatkozó dokumentum módosított változatait, a felhasználói részletes funkcionális specifikációkat és az üzleti folyamat leírását. A T2S-platform fejlesztéséért és működéséért felelős négy központi bank (a Deutsche Bundesbank, a Banco de España, a Banque de France és a Banca d'Italia) a szükséges szoftver (alapvető funkciók) fejlesztését várhatóan 2013 első negyedévében fejezi be, és megfelelő előrelépést ért el a szoftver belső tesztelésében. A CSD-k és az NKB-k 2012 júniusában végezték el megvalósíthatósági értékeléseiket, amelyek több mint 30 változtatáskérést eredményeztek. 2012 végén az eurorendszer és a CSD-k megállapodtak három átállási hullám időzítésében és összetételében, amelyekre a tervek szerint 2015 júniusa és 2016 novembere között kerül sor. 2013 elején folytatták a tárgyalásokat alternatív átállási megoldások lehetőségéről az átállással járó üzemeltetési munkák jobb kiegyensúlyozása érdekében.

Ugyancsak előrelépés történt a T2S összekapcsolhatóságát, vagyis azon hálózatok választékát illetően is, amelyeken keresztül a piaci szereplők és a központi értéktárak megbízásokat küldhetnek majd a T2S-nek, és üzeneteket kaphatnak tőle. Két hozzáadott értékű hálózati szolgáltatónak adtak engedélyt egy 2011-ben kezdődött tendereljárás követően. Ezenkívül az eurorendszer nagyrészt elkészítette a jogi keretrendszert a célorientált kapcsolati szolgáltatás számára, amelyet elérhetővé tesznek a két hozzáadott értékű hálózati megoldással párhuzamosan, amennyiben ilyen fajta szolgáltatásra van piaci igény.

Piaci szereplők hangsúlyozták annak szükségességét, hogy a T2S méginkább kivegye részét a kereskedést követő harmonizációból, a T2S minden előnyének kihasználása érdekében. A T2S Harmonizációs Irányító Csoport (TS2 Harmonisation Steering Group) több harmonizációs tevékenységben támogatja a T2S Tanácsadó Csoportot, és 2012 folyamán elkészítette a harmadik T2S harmonizációs fázisjelentést 2013 elején történő publikálásra. A T2S harmonizációs tevékenységeiről és azoknak az európai pénzügyi integrációra gyakorolt hatásáról a 3. fejezet 4. pontja közöl további részleteket.

¹² A T2S devizarészvételi megállapodás az a szerződés, amely az eurorendszer és azon nem euroövezeti NKB-k közötti kapcsolatot szabályozza, amelyek elérhetővé kívánják tenni valutájukat a T2S-ben.

2.3 HATÁRON ÁTNYÚLÓ FEDEZETELSZÁMOLÁSI ELJÁRÁSREND

Az elfogadható fedezetek az eurorendszer hitelműveletei valamennyi típusának fedezeteként használhatóak, nemcsak hazai szinten, hanem nemzeti határokon átnyúlva is. A fedezetek határokon átnyúló mobilizálása az euroövezetben főként a központi bankok levelező banki modellje (CCBM) és az euroövezeti értékpapír-elszámolási rendszerek (ÉER-ek) elfogadható kapcsolatai révén történik. Az első megoldást az eurorendszer szolgáltatja, az utóbbi a piac kezdeményezése. Ezenkívül a határokon átnyúló fedezetek kivételes esetekben mobilizálhatók NKB-k nem belföldi (nemzetközi) CSD-nél vezetett számláin is.

2012 végén az eurorendszer határokon átnyúló fedezetállománya (ideértve a piacképes és a nem piacképes eszközöket is) a 2011. végi 731 milliárd euróról 643 milliárd euróra csökkent. Mindent egybevetve, 2012 végén a határokon átnyúló fedezetek az eurorendszernek nyújtott összes fedezet 22,8%-át tették ki (szemben a 2011. évi 29,9%-kal).

FEDEZETKEZELŐ SZOLGÁLTATÁSOK

2012-ben is a CCBM maradt a határokon átnyúló biztosítékok átutalásának fő csatornája az eurorendszer monetáris politikájában és a napközbeni hitelműveletekben. A CCBM közvetítésével letétbe helyezett eszközök a 2011. év végi 434 milliárd euróról 2012 végére 354 milliárd euróra csökkentek. Az NKB-k nem belföldi (nemzetközi) központi értéktárnál vezetett számláin kivételes alapon tartott határokon átnyúló fedezet összege 2012 végén 134 milliárd eurót tett ki.

1999-ben a CCBM-et átmeneti megoldásként hozták létre, és mivel a minimális harmonizáció elvén alapul, a piaci szereplők bizonyos fejlesztéseket igényeltek. Különösen azt kérték, hogy többé ne legyen szükség a (piacképes) eszközök repatriálására a befektető központi értéktáráktól a kibocsátó központi értéktárákhoz az eszközöknek a CCBM-en keresztül, fedezetként való mobilizálását megelőzően, továbbá, hogy a jelenleg csak belföldön alkalmazott háromoldalú fedezetkezelési szolgáltatásokat határon átnyúlva is lehessen használni. Az eurorendszer támogatja e fejlesztések megvalósítását a CCBM-ben, és dolgozik azon, hogy 2014-ben bekerüljenek a keretrendszerbe.

Az euróban történő értékpapír-elszámolással és az euroövezeti hitelműveletek fedezetmozgósításával kapcsolatos kérdéseket az Europapírok Infrastruktúrájának Kapcsolattartó Csoportja (Contact Group on Euro Securities Infrastructures) tárgyalta, amely a piaci infrastruktúrák, piaci szereplők és központi bankok képviselőinek fóruma.

A NEMZETI ÉRTÉKPAPÍR-ELSZÁMOLÁSI RENDSZEREK KÖZÖTTI ELFOGADHATÓ KAPCSOLATOK

A határokon átnyúló fedezetek a nemzeti értékpapír-elszámolási rendszerek (ÉER-ek) közötti kapcsolatok segítségével is mobilizálhatók. Ugyanakkor ezek a kapcsolatok kizárólag akkor elfogadhatóak az eurorendszer hitelműveletei számára, ha megfelelnek az eurorendszer felhasználókra előírt standardjainak. Amint az értékpapírokat – elfogadható kapcsolatok közvetítésével – átutalták egy másik ÉER-be, ugyanúgy használhatók az adott ország eljárásaiban, mint bármely ottani fedezet. A közvetlen és közvetített számlakapcsolatokon keresztül mobilizált fedezetek értéke a 2011. végi 175 milliárd euróról 2012 végére 156 milliárd euróra csökkent.

2012-ben egy új közvetlen kapcsolat került fel az elfogadható kapcsolatok listájára, ahonnan három közvetlen kapcsolatot vettek le. 2012 végén összesen 52 közvetlen és 8 közvetített kapcsolat állt a felek rendelkezésére; ezek közül csak néhányat használnak aktívan.

3 BANKJEGYEK ÉS ÉRMÉK

A Szerződés 128. cikkével összhangban az EKB Kormányzótanácsának kizárólagos joga, hogy eurobankjegyek kibocsátását engedélyezze az EU-n belül. Ezeket a bankjegyeket az EKB és az NKB-k bocsáthatják ki.

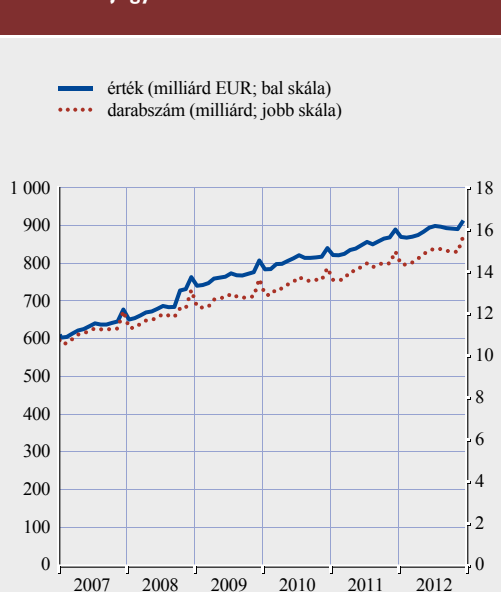
3.1 A BANKJEGYEK ÉS ÉRMÉK FORGALMA

AZ EUROBANKJEGYEK ÉS EUROÉRMÉK IRÁNTI KERESLET

2012 végén 15,7 milliárd eurobankjegy volt forgalomban, összesen 912,6 milliárd euro értékben. 2011 végén a forgalomban lévő eurobankjegyek száma 14,9 milliárd volt, összértékük 888,6 milliárd eurót tett ki (lásd a 38. ábrát). Az év végén az értéket tekintve, 35%-kal, illetve 32%-kal az 50 és az 500 eurós bankjegyek részaránya volt a legnagyobb a forgalomban lévő bankjegyek között. Mennyiség szempontjából a leginkább használt címlet az 50 eurós bankjegy volt, amely a forgalomban levő bankjegyek teljes számának 41%-át tette ki (lásd a 39. ábrát). 2012-ben a forgalomban levő bankjegyek éves növekedési üteme értékben 2,7%-ot, volumenben pedig 4,9%-ot ért el. 6,5%-kal messze a legmagasabb éves növekedési ütemet mutatták az 50 eurós bankjegyek; utánuk következtek a 20 és a 10 eurós bankjegyek 4,7%-kal, majd az 5 eurós bankjegyek 4,4%-kal. Az 500 eurós bankjegyek (korábban jelentős) növekedési üteme negatívvá vált (-2,0%).

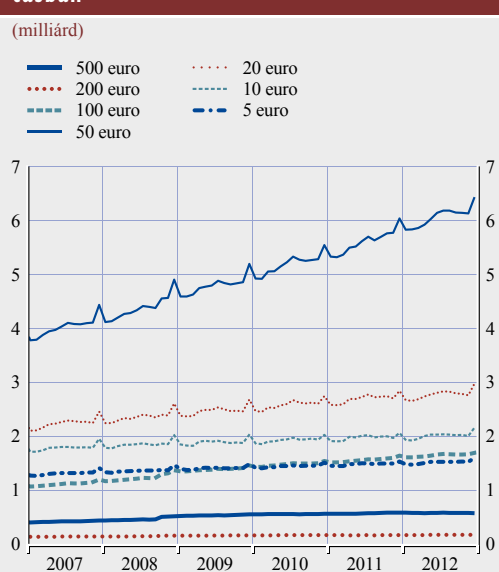
Becslések szerint az értéket tekintve a forgalomban levő eurobankjegyek 20–25%-át (a vonatkozó adat valószínűleg e tartomány felső részében helyezkedik el) az euroövezeten kívül, túlnyomórészt az euroövezettel szomszédos országokban tartják. 2011-hez viszonyítva 2012-ben a pénzügyintézetek által az euroövezeten kívüli régiókba szállított nettó eurobankjegy-mennyiség 19%-kal, azaz 2,1 milliárd euróval nőtt. Az eurobankjegyeket (különösen a nagy címletűeket) az

38. ábra: A forgalomban levő eurobankjegyek száma és értéke



Forrás: EKB.

39. ábra: A forgalomban lévő eurobankjegyek száma címlet szerinti bontásban



Forrás: EKB.

euroövezeten kívül értékmegőrzőként tartják, valamint nemzetközi piacokon bonyolított tranzakciók elszámolására.

2012-ben a forgalomban levő euroérmék száma (azaz az euroövezeti NKB-k által tárolt készleteket nem tartalmazó nettó forgalom) 4,4%-kal, 102,0 milliárdra emelkedett. Az alacsony értékű – 1, 2 és 5 centes – érmék tették ki a forgalomban levő érmék teljes számának 62%-át. 2012 végén a forgalomban levő érmék értéke 23,7 milliárd eurót tett ki, 2,5%-kal meghaladva a 2011. év végi értéket.

AZ EURORENDSZER BANKJEGYFELDOLGOZÁSA

2012-ben az eurövezetbeli NKB-k 33,1 milliárd bankjegyet bocsátottak ki 1,0 billió euro értékben, míg a nekik visszajuttatott bankjegyek száma 32,2 milliárd, értéke pedig 1,0 billió euro volt. Ezek az adatok hasonlóak voltak a 2011-ben regisztráltakhoz. 34,6 milliárd bankjegyet dolgoztak fel teljesen automatizált bankjegyfeldolgozó gépekkel, amelyek a bankjegyeket mind valódiság, mind forgalomképesség szempontjából ellenőrizték, hogy fenntartsák a forgalomban levő bankjegyek minőségét és épségét az eurorendszer által megállapított általános minimális válogatási szabványok szerint. E vizsgálatok során 5,6 milliárd bankjegyről állapították meg, hogy nem forgalomképes, majd megsemmisítették. A forgalomban levő bankjegyek pótlási rátája¹³ (azaz a forgalomképtelenné válás miatt cserélni szükséges bankjegyek aránya) 44% volt az 50 eurós bankjeggyel bezárólag, és 9% a nagy címletű bankjegyek esetében.

A forgalomban levő bankjegyek átlagos visszajuttatási gyakorisága¹⁴ 2012 végén 2,16 volt, ami azt jelenti, hogy átlagosan körülbelül minden hatodik hónapban került vissza egy-egy bankjegy egy euroövezeti NKB-hoz. A visszajuttatási gyakoriság 0,34 volt az 500 eurós bankjegyek, 0,46 a 200 eurós bankjegyek és 0,70 a 100 eurós bankjegyek esetében, míg a tranzakciók során jellemzően használt címletek körében magasabb volt ez az érték (az 50 eurós bankjegyeké 1,56, a 20 eurósoké 3,38, a 10 eurósoké 4,11, az 5 eurósoké pedig 2,27).

3.2 A BANKJEGYHAMISÍTÁS ÉS A PÉNZHAMISÍTÁS MEGAKADÁLYOZÁSA

HAMIS EUROBANKJEGYEK

2012-ben a nemzeti bankjegyszakértő központokhoz¹⁵ 531 000 hamis eurobankjegy érkezett. A forgalomban lévő valódi bankjegyek számához képest a hamisítványok aránya továbbra is rendkívül alacsony. A forgalomból kivont hamisítványok számának hosszú távú alakulását a 40. ábra mutatja. A pénzhamisítók kiemelt célpontjai a 20 és az 50 eurós bankjegyek, amelyek 2012-ben a hamis bankjegyek állományának 42,5%-át, illetve 40,0%-át tették ki. A hamis bankjegyek címlet szerinti bontását részletesen a 41. ábra mutatja.

Noha az európai és a nemzetközi hatóságok pénzhamisítás-ellenes intézkedéseinek köszönhetően az euro biztonságosságában továbbra is teljesen meg lehet bízni, elbizakodottságra semmi ok. Az EKB továbbra is azt tanácsolja a lakosságnak, a csalás lehetősége miatt változatlanul legyen elővigyázatos, végezze el az „tapintás–szemügyre vétel–mozgatás” próbát,¹⁶ és mindig egynél több biztonsági elemet ellenőrizzen. További intézkedésként a hivatásos készpénzkezelők folyamatos képzési lehetőséget kapnak akár Európán belül, akár a kontinensen kívül, valamint naprakész tájékoztató anyag

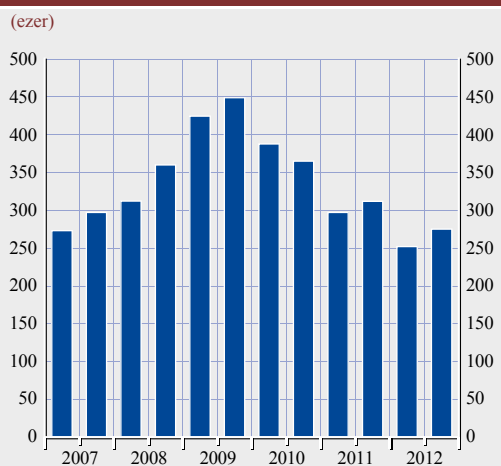
13 Az egy adott évben forgalomképtelenné minősített bankjegyek száma elosztva az ugyanazon évben forgalomban levő bankjegyek átlagos számával.

14 Az euroövezeti NKB-knak egy adott évben visszajuttatott bankjegyek teljes száma osztva az ugyanazon évben forgalomban levő átlagos bankjegymennyiséggel.

15 Ilyen központot minden EU-tagállam létesített, hogy először nemzeti szinten elemezze a hamis eurobankjegyeket.

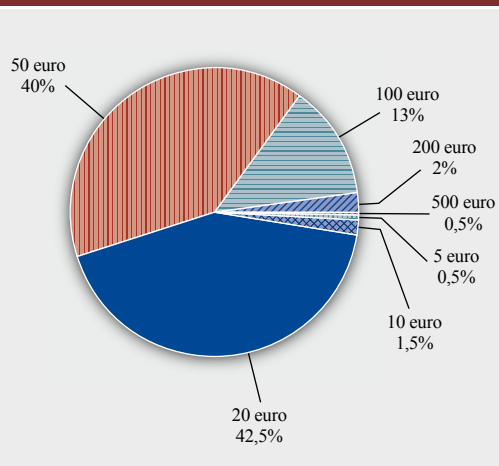
16 Lásd az EKB weboldalának „Az Euro/Bankjegyek/Biztonsági elemek” menüpontját.

40. ábra: A forgalomból kivont hamis eurobankjegyek száma



Forrás: EKB.

41. ábra: Hamis eurobankjegyek címlet szerinti bontásban 2012-ben



Forrás: EKB.

áll rendelkezésre az eurorendszer pénzhamisítás elleni erőfeszítéseinek támogatása érdekében. Ugyanezt a célt szolgálja az EKB jól kiépített együttműködése is az Europollal és az Európai Bizottsággal.

A PÉNZHAMISÍTÁS MEGAKADÁLYOZÁSA GLOBÁLIS SZINTEN

A pénzhamisítás elleni küzdelem túlmutat az európai szintű összefogás keretein. Az eurorendszer tevékeny szerepet vállal a Központi Bankok Pénzhamisítás-elhárítási Csoportjának (Central Bank Counterfeit Deterrence Group – CBCDGD)¹⁷ munkájában. Az EKB ad otthont a Nemzetközi Hamisítás-elhárítási Központnak (International Counterfeit Deterrence Centre – ICDC), amely technikai központként szolgál a CBCDGD számára. Az ICDC-nek saját honlapja¹⁸ van, amely a bankjegyutánszolgálatok készítéséről ad tájékoztatást és útmutatást, valamint linkek találhatóak rajta országspecifikus honlapokhoz.

3.3 BANKJEGYKIBOCSÁTÁS ÉS -GYÁRTÁS

GYÁRTÁSI MEGÁLLAPODÁSOK

2012-ben az NKB-k 8,5 milliárd darab eurobankjegy gyártásáért feleltek. Ebből a 2013 májusában bevezetésre kerülő új 5 eurós bankjegy (lásd az alábbiakban) 2,9 milliárd darabot tesz ki (a legyártott bankjegyeknek körülbelül 34%-át). Az 5 eurós bankjegyek első sorozatának gyártása megszűnt. Az eurobankjegyek gyártásának tagországok közötti megosztása továbbra is az eredetileg 2002-ben elfogadott, decentralizált közös gyártási rendszeren alapult. Ebben a rendszerben minden egyes euroövezeti NKB a bizonyos címletekre vonatkozó teljes igény ráeső részének beszerzéséért felelős (lásd a 13. táblázatot).

MENETREND AZ NKB-K KÉSZPÉNZSZOLGÁLTATÁSAINAK ERŐTELJESEBB KONVERGENCIÁJÁRA

2007-ben a Kormányzótanács elfogadta azon ügyrendi intézkedések menetrendjét, amelyek középtávon hozzájárulnak az NKB-k készpénzszolgáltatásainak fokozott konvergenciájához.

¹⁷ A csoport 32 központi bankból és bankjegynyomtató hatóságból áll, amelyek a G10 égisze alatt működnek együtt.

¹⁸ Lásd: <http://www.rulesforuse.org>

13. táblázat: Az eurobankjegyek gyártásának megoszlása 2012-ben

	Mennyiség (millió bank- jegy)	Gyártást megrendelő NKB
5 euro	2 915,30	BE, ES, FR, IT, AT
10 euro	1 959,04	DE, GR, FR, IE, PT
20 euro	1 703,95	CY, EE, FR, IT, MT, LU, NL, SI, SK, FI
50 euro	1 530,43	BE, DE, ES, IT
100 euro	298,13	DE
200 euro	50,00	DE
500 euro	0,00	-
Összesen	8 456,87	

Forrás: EKB.

2012. október 1-jén Belgium, Németország, Írország, Ciprus, Luxemburg, Málta, Hollandia, Ausztria és Finnország nemzeti központi bankjai üzembe helyezték az NKB-k és a nemzeti és nemzetközi szakmai ügyfelek közötti, készpénzműveletekhez kötődő elektronikus üzenetküldést, amely a menetrend egyik fennmaradó tétele volt. Ezen eszköz irányelveit az EKB-nak a készpénzkezelési szolgáltatásokra vonatkozó adatszererendszerről szóló iránymutatása tartalmazza.¹⁹ Egy csatlakozási felület, amelynek gazdája az EKB, biztosítja a különböző adatformátumokat használó NKB-k közötti üzenetcsere lehetőségét. Így a szakmai ügyfelek, akik készpénztranzakciót kívánnak lebonyolítani egy nem belföldi NKB-val, pénzfelvételi

megbízást vagy befizetési értesítést küldhetnek hazai NKB-jukon keresztül. A többi euroövezeti NKB 2013 és 2014 folyamán kapcsolódik a csatlakozási felülethez.

Az üzenetek elektronikus cseréje elősegíti a nemzeti határokon átnyúló készpénzszállítás szervezését, és így kiegészíti az Európai Parlament és a Tanács 2011. november 16-i 1214/2011/EU rendeletét az eurokészpénz euroövezethez tartozó tagállamok közötti, határon átnyúló, üzletszerű közúti szállításáról,²⁰ amely 2012. november 30-án lépett életbe. Ez a csatlakozási felület NKB-k közötti nagy tételben történő átutalásokat is lehetővé tesz, ami hasznos lesz, tekintettel az eurobankjegyek második sorozatának bevezetésére.

BANKJEGY-VISSZAFORGATÁS

Az eurobankjegyek forgalomba történő visszahelyezésekor a készpénzkezelőknek (hitelintézeteknek, készpénzszállító vállalatoknak és más gazdasági szereplőknek, úgymint kiskereskedőknek és kaszinóknak) be kell tartaniuk az eurobankjegyek valódiság és forgalomképesség szerinti vizsgálatáról, illetve visszaforgatásáról szóló EKB/2010/14 határozatban²¹ lefektetett szabályokat. E határozat célja különösen annak biztosítása, hogy a pénzkidó automatákon keresztül a nagyközönségnek juttatott minden bankjegyet megvizsgáljanak valódiság és forgalomképesség szempontjából. A készpénzkezelők által az euroövezeti NKB-knak jelentett adatok szerint a 2012-ben gépi feldolgozás után a forgalomba visszajuttatott összes eurobankjegy mintegy egyharmadát forgatták vissza bankjegyfeldolgozó gépeket használó készpénzkezelők.

Az eurobankjegyek második sorozatának kibocsátására való felkészülés jegyében az EKB/2010/14 határozat hatályát módosította az EKB/2012/19 határozat,²² amely 2012. szeptember 20-án lépett életbe. A módosított határozat gondoskodik róla, hogy a készpénzkezelők által az eurobankjegyek visszaforgatásakor követendő ellenőrzési eljárások az új bankjegyekre is vonatkozzanak.

¹⁹ Az Európai Központi Bank iránymutatása (2012. július 20.) a készpénzkezelési szolgáltatásokra vonatkozó adatszererendszerről (EKB/2012/16) (HL L 245., 2012.9.11. 3. o.).

²⁰ HL L 316., 2011.11.29., 1. o.

²¹ HL L 267., 2010.10.9., 1. o.

²² HL L 253., 2012.9.20., 19. o.

A HOSSZÚ LEJÁRATÚ LETÉTIKÉSZLET-PROGRAM

A Kormányzótanács 2011-es azon döntését követően, hogy az eurobankjegyek hosszú lejáratú letétikészlet-programját (Extended Custodial Inventory – ECI) kiterjesztik Ázsiáról Észak-Amerikára és a Közel-Keletre, 2012-ben egy nyílt tender lefolytatására került sor. A sikeres ajánlattevőket 2013 folyamán választják ki. A program folytatja a kísérleti ECI-programot, amely az eredeti terv szerint 2012 januárjában ért volna véget, de meghosszabbították 2013 januárjának végéig. Az ECI-program célja az eurobankjegyek zökkenőmentes forgalmának biztosítása a földrajzilag távol eső régiókban, valamint részletes statisztikai adatok szolgáltatása az eurobankjegyek nemzetközi használatáról.

AZ EUROBANKJEGYEK MÁSODIK SOROZATA

Az eurorendszer 2012-ben tovább dolgozott az eurobankjegyek új sorozatán, az új 5 eurós bankjegy nagyüzemi gyártására összpontosítva; a bevezetendő új sorozatnak ez lesz az első címlete. Az eurorendszer segítette az érintetteknek az új bankjegyek bevezetésére való felkészülésben, és folytatta az új sorozat további címleteinek fejlesztését. Az új sorozat neve Európé-sorozat, amely a görög mitológia egyik alakjának, Európénak a portréját ábrázolja a vízjelen és a hologramon. Az Európé-sorozat címletei megegyeznek majd az első bankjegysorozat címleteivel (5, 10, 20, 50, 100, 200 és 500 eurós címletek), és a dizájnelemek többsége is azonos lesz.²³

2012. március 9-én a Kormányzótanács úgy döntött, hogy az új 5 eurós bankjegyet 2013. május 2-án vezetik be. Az Európé-sorozat többi címlete kibocsátásának pontos időzítése később kerül meghatározásra. Az új bankjegyek bevezetése várhatóan fokozatosan, több év alatt történik, érték szerint emelkedő sorrendben. Az eurorendszer jó előre tájékoztatni fogja a nagyközönséget, a készpénzfeldolgozókat és bankjegyberendezés-gyártókat az új bankjegyek bevezetésének körülményeiről. Az első sorozatban készült bankjegyek viszonylag hosszú ideig törvényes fizetőeszközök maradnak, forgalomból való kivonásuk fokozatos lesz, amiről a nagyközönség jó előre tájékoztatást kap majd. Az első sorozat bankjegyei a forgalomból történő kivonásuk után is korlátlan ideig beválthatók lesznek az euroövezeti NKB-knál.

4 STATISZTIKA

Az NKB-k segítségével az EKB olyan statisztikai adatok széles körét fejleszti, gyűjti, szerkeszti és terjeszti, amelyek támogatják az euroövezet monetáris politikáját és a KBER különböző egyéb feladatait, valamint az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) feladatait. Ezeket a statisztikákat használják állami hatóságok (például az Európai Bizottság makrogazdasági egyensúlytalanságok figyelésére szolgáló eredménytáblája), a pénzügyi piacok szereplői, a média és a nagyközönség is. Az euroövezet rendszeres statisztikai adatszolgáltatása 2012-ben is zökkenőmentes és megfelelően időzített volt. Ezenkívül a munka az EKB-nak és az ERKT-nak adott megbízások teljesítéséhez szükséges információs bázis megerősítésére összpontosított, bár ez komoly kihívást jelentett a rendelkezésre álló korlátozott erőforrások miatt. Az évente felülvizsgált statisztikai munkaprogrammal összhangban jelentős erőfeszítéseket szenteltek az új adatkövetelmények teljesítésének, különösen a monetáris politika és a pénzügyi stabilitás elemzésének területein.

A növekvő adatigényekkel kapcsolatos kihívások 2012 áprilisában az EKB hatodik kétévenkénti statisztikai konferenciáján kerültek megtárgyalásra, amelynek témája a következő volt: „Központi banki statisztika mint két külön mandátum – az árstabilitás és a rendszerkockázat csökkentése – szolgálója”.

²³ További részleteket lásd: <http://www.azeuoujarca.eu>

4.1 ÚJ ÉS TOVÁBBFEJLESZTETT EUROÖVEZETI STATISZTIKÁK

Összhangban azon kötelezettségével, hogy statisztikai támogatást nyújtson az ERKT-nak, 2012-ben az EKB alaposan kivette részét az ERKT kockázati jelzőrendszerének elkészítésében, amelyet először az ERKT Igazgatótanácsának 2012. szeptember 20-i ülését követően tettek közzé. Annak érdekében, hogy javítsák a jelzőrendszer képességét a rendszerkockázatok megragadására, a 45 mutatóból álló kiinduló sorozatot rendszeres aktualizálásnak és felülvizsgálatnak fogják alávetni (lásd még a 3. fejezet 2.2 pontját).

2012 szeptemberében az EKB szintén először adta ki a széles értelemben vett monetáris aggregátum, az M3, valamint az euroövezetben a magánszektorban nyújtott hitelek kiigazított statisztikai mutatóját, amely nem tartalmazza a központi szerződő feleken keresztül lebonyolított repotranzakciókat.

4.2 EGYÉB STATISZTIKAI ÚJÍTÁSOK

A KBER folytatta a mikroadatbázisokon alapuló statisztikák rendelkezésre állásának és minőségének javítására irányuló munkát, mivel ezek több rugalmasságot biztosítanak a felhasználói igények kielégítésében, és segítenek az adatszolgáltatók terhének minimalizálásában.

Ezzel összefüggésben a Kormányzótanács 2012 szeptemberében elfogadta a Központi Értékpapír-adatbázis továbbfejlesztett adatminőség-kezelési keretrendszerét, amely az EKB/2012/21 iránymutatásból és az EKB/2012/22 ajánlásból áll. Ezenkívül 2012 októberében az EKB elfogadta az EKB/2012/24 rendeletet az értékpapír-állományokról szóló statisztikákról. A rendelet szabályozza a jelentési követelményeket az euroövezeti pénzügyi befektetők, letétkezelők és bizonyos bankcsoportok euroövezeti anyaintézményei számára. Ezek a követelmények az euroövezeti (pénzügyi és nem pénzügyi) befektetők értékpapír-állományainak értékpapíronkénti adataira, valamint euroövezeti rezidensek által kibocsátott értékpapírok nem euroövezeti befektetők által tartott állományaira vonatkoznak, amelyek az euroövezetben vannak letétben. Az adatgyűjtés 2014 márciusában kezdődik, 2013. decemberi adatokra való hivatkozással.

Az eurorendszernek a háztartások pénzügyeire és fogyasztására vonatkozó felmérése első hullámát 15 euroövezeti ország NKB-i folytatták le (néhány esetben a nemzeti statisztikai hivatalokkal együttműködve). A felmérés – amelynek eredményeit várhatóan 2013 márciusának elején publikálják – mikroszintű adatokat szolgáltat a háztartások ingatlanvagyonáról és pénzügyi eszközeiről, pénzügyi kötelezettségeiről, fogyasztásáról és megtakarításairól, jövedelméről és foglalkoztatottságáról, jövőbeli nyugdíjjogosultságairól, a generációk közötti transzferekről és ajándékozásról, továbbá a kockázathoz való viszonyulásokról.

A KBER folytatta a munkát egy olyan nyilvántartás kifejlesztése érdekében, amely kiterjed az EU-ban található minden pénzügyi intézményre, ideértve a nagy bank- és biztosítócsoportokat. Amellett, hogy átfogó listát szolgáltat valamennyi pénzügyi intézményről és elősegíti a tranzakcióban részt vevő félként való besorolásukat statisztikai célokra, a továbbfejlesztett Intézmények és fiókvállalatok adatbázisának nyilvántartása (Register of Institutions and Affiliates Database – RIAD) támogatni fogja a pénzügyi stabilitási elemzést, és elősegíti a fedezetértékelést a piaci műveletekben. Hasznosságának növelése érdekében a RIAD képes lesz együttműködni az európai (elsősorban) nem pénzügyi vállalatok Eurostat által jelenleg fejlesztett és párhuzamosan működtetett EuroGroups nyilvántartásával.

Ezenkívül számos más adatsor fejlesztése van folyamatban. A KBER továbbfejlesztett statisztikát készít a biztosítási szektorra vonatkozóan, amely a lehető legnagyobb mértékben újra felhasználná a Szolvencia II Európai Biztosítási és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság által tervezett mennyiségi jelentési űrlapjainak alkalmazásával gyűjtendő adatokat. Ugyancsak zajlik a munka, hogy harmonizálják adattulajdonságok egy alapkészletét és megtervezzenek egy kísérleti területet a hitelnyilvántartásokból vagy hasonló kölcsönszintű adatkészletekből származó adatok számára az információ ismételt felhasználásának céljával, hogy kielégítsenek különböző statisztikai és analitikai igényeket. Folyamatban van a fizetési statisztikák fejlesztése az Egységes Euro-pénzforgalmi Övezet (SEPA) miatti közelmúltbeli fejleményeknek, nevezetesen az euroátutalások és -beszedések technikai és üzleti követelményeinek megállapításáról szóló 260/2012/EU rendeletnek való megfelelés érdekében (lásd a 3. fejezet 2. pontját), és zajlik a fizetőkártyákra vonatkozó statisztikák fejlesztése is nemzetközi kártyarendszerektől begyűjtött egyedi adatkészletek alapján.

Ami az általános gazdasági statisztikákat illeti, az EKB azzal a szándékkal végzi munkáját, hogy 2013-ban kiadja az euroövezetre vonatkozóan az ipari új megrendelések havi becslését, mivel az Eurostat ilyen statisztikákat már nem készít. Ezenkívül az EKB 2012 májusában konferenciát tartott, összefüggésben arra irányuló munkájával, hogy 2013-ban publikálja kereskedelmi ingatlanok ármutatóit.

Az EKB továbbra is szoros munkakapcsolatot ápol az Eurostattal és más nemzetközi szervezetekkel. A végéhez közeledik a jogalkotási folyamat, hogy összehangolják a Nemzeti Számlák Európai Rendszerét (ESA 95) a Nemzeti Számlák Rendszere 2008-cal és az IMF „Fizetési mérleg és nemzetközi befektetési pozíció kézikönyvének” hatodik kiadásával. Ezzel párhuzamosan folyik a munka az EKB és az EU valamennyi vonatkozó jogi aktusa felülvizsgálatának befejezése érdekében, biztosítandó az új szabványok 2014-ben történő megvalósítását.

Az EKB globális szinten is hozzájárul a pénzügyi statisztikák fejlesztéséhez, nevezetesen azzal, hogy a BIS-szel, az Eurostattal, az IMF-fel, az OECD-vel, az ENSZ-szel és a Világbankkal együtt részt vesz a Gazdasági és Pénzügyi Statisztikai Ügynökségek Közi Csoportban (Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics – IAG). Az IAG a globális információs rések lezárása érdekében összehangolja és figyelemmel követi a G20 pénzügyminiszterei és központi bankjainak elnökei által támogatott statisztikai kezdeményezéseket. Továbbá az EKB segítette a „Principal Global Indicators” honlap fejlesztésében, amely 2012 márciusában először publikált aggregált adatot a G20 gazdaságainak negyedéves GDP-növekedésére vonatkozóan. 2012-ben a G20 csatlakozott egy, az EKB teljes támogatását élvező kezdeményezéshez, hogy 2013 márciusában indítsanak egy globális „jogiszemély-azonosító” rendszert. A BIS-szel és az IMF-fel közösen az EKB kiadta az értékpapír-statisztikai kézikönyv harmadik részét, amely az osztatékos értékpapírokkal foglalkozik (kibocsátások és állományok).

A közvéleménynek a KBER által készített, elvi döntések alapjául szolgáló statisztikákba vetett bizalma fenntartásának érdekében fontos annak demonstrálása, hogy a KBER tartja magát a legmagasabb minőségi standardokhoz. Ezért 2012 februárjában a Kormányzótanács elfogadta a „Nyilvános kötelezettségvállalás a KBER európai statisztikákat érintő feladatköréről” módosított változatát azzal a céllal, hogy erősítse a konvergenciát az Európai Statisztikai Rendszer Bizottsága által kidolgozott európai statisztikákra vonatkozó magatartási szabályzattal.

A KBER elkötelezte magát, hogy statisztikáit közkinccsé teszi. Ezért a KBER 2012 szeptemberében meghirdette általános politikáját, amely szerint nyilvánosan elérhető statisztikáihoz ingyen

lehet hozzájutni és azokat ingyen lehet felhasználni, függetlenül a későbbi kereskedelmi vagy nem kereskedelmi célú felhasználástól.

5 KÖZGAZDASÁGI KUTATÁS

Az eurorendszerben elfogadott megközelítéssel összhangban, az EKB-ban folyó kutatási tevékenységek célja: (i) a monetáris politika és az eurorendszer más feladatai számára releváns kutatási eredmények szolgáltatása, (ii) ökonometriai modellek fenntartása és alkalmazása gazdasági előrejelzések és prognózisok készítése céljára, valamint az alternatív elvi választások hatásának összehasonlítására, továbbá (iii) kapcsolattartás a tudományos és kutatási közösséggel, például kutatási eredmények publikálásával szakmailag lektorált tudományos folyóiratokban, valamint kutatási konferenciákon való részvétellel és ilyen konferenciák szervezésével. A következő két pont a 2012. évi fő kutatási területeket és tevékenységet elemzi.

5.1 KUTATÁSI IRÁNYOK ÉS EREDMÉNYEK

Az EKB-ban a közgazdasági kutatás decentralizált módon zajlik; több szakmai terület végzi szükségleteinek és szaktudásának megfelelően. A Kutatási Főigazgatóság feladata, hogy magas minőségű közgazdasági kutatást végezzen, valamint koordinálja az egész EKB-ban zajló kutatási munkát. Ennek főigazgatója elnököl a Kutatási Koordinációs Bizottságban (KKB), amely összehangolja az EKB-ban a kutatási tevékenységeket az intézmény követelményeivel és monetáris politikai folyamatainak szükségleteivel. A KKB minden évben meghatározza a kiemelt kutatási területeket, és fórumot biztosít, hogy segítse a különböző szakmai területek együttműködését kutatási tevékenységükben e kiemelt területeken. A 2012-re meghatározott magas szintű kutatási prioritások a következők voltak: pénzügyi stabilitás, makroprudenciális felügyelet és szabályozás; pénzügyi piacok és a működési keretrendszer a válság utáni környezetben; monetáris politika, fiskális politika és államadósság; országfelügyelet és inflációs dinamika; valamint a háztartások pénzügyei és fogyasztása. Mindezen területeken jelentős előrelépést sikerült elérni.

Az első prioritási területtel összefüggésben a KBER makroprudenciális kutatóhálózata jelentős elemzői támogatást nyújtott az EKB releváns politikai területeinek, továbbá az Európai Rendszerkockázati Testületnek (lásd a 3. fejezet 2. pontját). Komoly haladást sikerült elérni a pénzügyi stabilitás és a gazdasági folyamatok összekapcsolásában, valamint új korai figyelmeztető mutatók megszerkesztésében. E kutatás egy részét bemutatták a hálózat második konferenciáján, amelyen 2012 októberében tartottak Frankfurtban.

A pénzügyi piacok és a működési keretrendszer területén a kutatási tevékenység fókuszának át kellett állnia a „normál” időkre való felkészülésről a piac működésében bekövetkező lényeges változások, valamint új eszközök és a megváltozott szabályozói környezet tükrözésére.

A monetáris politika, fiskális politika és államadósság területén befejeződött a államadósság-felárak mozgatórugóira, a monetáris és fiskális politikák közötti kölcsönhatásra és a fiskális változókról a pénzügyi változókra továbbgyűrűző hatásokra vonatkozó kutatási munka.

Az országfelügyelet és az inflációs dinamika területén végzett kutatás az alábbiakra összpontosított: (i) kiigazítási kérdések és egyensúlyhiányok, (ii) országok közötti átgűrűzések és kapcsolódások, valamint (iii) a versenyképesség meghatározó tényezőinek fogalmi

alátámasztása. Az utóbbi területen végzett munkát támogatta egy új, a versenyképességet kutató hálózat (CompNet) is.

Végül a háztartási pénzügyi és fogyasztási hálózat kritikus mikroinformációkat gyűjtött 2012 vége felé. Ezeket az információkat majd részletesebben elemezni kell, de a kezdeti eredmények azt jelzik, hogy a beszerzett adatok az eurorendszer részére lehetővé fogják tenni az euroövezeti háztartások befektetési, megtakarítási, hitelfelvételi és fogyasztási viselkedésének jobb megértését.

5.2 A KUTATÁSI EREDMÉNYEK TERJESZTÉSE: KIADVÁNYOK ÉS KONFERENCIÁK

A korábbi évekhez hasonlóan az EKB szakemberei által végzett kutatások az EKB-füzetek (Working Paper) és a műhelytanulmányok (Occasional Paper) sorozatokban kerültek publikálásra. 2012-ben 91 EKB-füzet és 7 műhelytanulmány került kiadásra. Összesen 75 EKB-füzetet az EKB munkatársai írtak egyedül vagy külsős (sok esetben eurorendszerbeli) közgazdász társszerzők közreműködésével, míg a többi dokumentum külsős látogatók tollából származott, akik konferenciákon, szakmai műhelyekben és kutatóhálózatokban vettek részt, vagy hosszabb időt töltöttek az EKB-nál valamely kutatási projekt elvégzése érdekében.²⁴ Mára bevett gyakorlattá vált, hogy e publikációk többségét végül várhatóan vezető, szakmailag elbírált tudományos folyóiratokban is közzéteszik. 2012-ben az EKB munkatársainak csaknem 100 cikke jelent meg tudományos folyóiratokban.

Az EKB másik rendszeresen megjelenő, Kutatási Szemle (Research Bulletin)²⁵ című kiadványa az általános érdeklődésre számot tartó kutatási eredmények széles körű ismertetését szolgálja. 2012-ben három száma jelent meg. A cikkek különböző témákat vizsgáltak, úgymint „The impact of the Securities Markets Programme” (Az értékpapír-piaci program hatása), „Does regulation at home affect bank risk-taking abroad?” (Vajon a belföldi szabályozás befolyásolja-e a kockázatvállalást külföldön?), továbbá „Bubbles, banks and financial stability” (Buborékok, bankok és pénzügyi stabilitás).

2012-ben az EKB 23 kutatási témájú konferencia, illetve szakmai műhely szervezője vagy társszervezője volt. Társszervezőként a Gazdaságpolitikai Kutatóközponttal (Centre for Economic Policy Research – CEPR), a BIS-szel, valamint más, eurorendszerbeli és eurorendszeren kívüli központi bankkal működött együtt. A korábbi évek gyakorlatahoz hasonlóan a konferenciák és szakmai műhelyek jellemzően konkrét kutatási irányok köré szerveződtek. Az események programja és a bemutatott tanulmányok az EKB weboldalán megtekinthetők.

A kutatási eredményeket az EKB régóta fennálló szemináriumsorozatán keresztül is terjesztette, amelyek közül kettő különösen említésre méltó: a Deutsche Bundesbankkal és a Pénzügyi Tanulmányok Központjával karöltve szervezett úgynevezett ebédidei közös szemináriumok (Joint Lunchtime Seminars), valamint a meghívott előadók szemináriumai (Invited Speaker Seminars). Mindkét sorozatban hetente hallhatók előadások, amelyeken külsős kutatók mutatják be az EKB-ban legutóbbi munkáikat. Az EKB e két sorozaton kívül egyéb kutatói szemináriumokat is szervez eseti jelleggel.

²⁴ A külsős kutatók eseti alapon keresik fel az EKB-t vagy olyan hivatalos programok keretében, mint például a Lámfalussy ösztöndíjprogram.

²⁵ Valamennyi Research Bulletin megtalálható az EKB honlapján a „Publications” (Kiadványok) menüpont alatt.

6 EGYÉB FELADATKÖRÖK ÉS TEVÉKENYSÉGEK

6.1 A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS ÉS A KIVÁLTSÁGOS HOZZÁFÉRÉS TILALMA

A Szerződés 271. cikke (d) pontja értelmében az EKB feladata annak figyelemmel kísérése, hogy az EU 27 NKB-ja és az EKB megfelelnek-e a Szerződés 123. és 124. cikkében, valamint a 3603/93/EK és a 3604/93/EK tanácsi rendeletekben foglalt tiltásoknak. A 123. cikk megtiltja az EKB-nak és az NKB-knak, hogy folyószámlahiteleket vagy bármilyen más hitelt nyújtsanak kormányoknak és az EU intézményeinek vagy testületeinek, valamint, hogy azoktól közvetlenül adósságinstrumentumokat vásároljanak. A 124. cikk megtilt minden olyan, nem prudenciális megfontoláson alapuló intézkedést, amely kormányok, valamint az EU intézményeinek és testületeinek pénzintézetekhez való kiváltságos hozzáférést biztosítja. A Kormányzótanáccsal párhuzamosan az Európai Bizottság is figyelemmel kíséri, hogy a tagállamok betartják-e a fenti rendelkezéseket.

Az EKB ugyancsak figyelemmel kíséri az EU központi bankjainak olyan másodlagos piacon történő adósságinstrumentum-vásárlásait, amely instrumentumokat a belföldi állami szektor, más tagállamok állami szektora, valamint az EU intézményei és testületei bocsátottak ki. A 3603/93/EK tanácsi rendelet vonatkozó részei szerint az állami szektor adósságinstrumentumainak másodlagos piacon történő megvásárlását tilos a Szerződés 123. cikke céljának kijátszására használni. Az ilyen vásárlások nem válhatnak az állami szektor közvetett monetáris finanszírozásának formájává.

2012-ben a következő esetet lehetett úgy tekinteni, hogy nem felel meg a Szerződés 123. és 124. cikke, valamint a vonatkozó tanácsi rendeletek előírásainak. A De Nederlandsche Bank továbbra is előleg-kifizetéseket teljesített a holland betétbiztosítási rendszer működésével összefüggésben. Jóllehet az új jogszabály készül, a választott megoldás miatt a holland betétbiztosítási rendszer nem fog megfelelni a monetáris finanszírozás tilalmának, mivel továbbra is egyfajta folyószámlahitele lenne. Ezért sürgős szükség van arra, hogy a holland kormány a jogi keretekben további változtatásokat hajtson végre.

6.2 TANÁCSADÓI FELADATKÖR

A Szerződés 127. cikke (4) és 282. cikke (5) bekezdése előírja az EKB-val történő konzultációt az EKB hatáskörébe tartozó bármely európai uniós vagy nemzeti jogszabálytervezettel kapcsolatban.²⁶ Az EKB minden véleményét közzéteszi az EKB honlapján. Az EKB európai uniós jogszabálytervezetekre vonatkozó véleményeit az Európai Unió Hivatalos Lapjában is megjelentetik.

2012-ben az EKB 16 véleményt adott ki a hatáskörébe tartozó javasolt európai uniós jogszabályokról és 95-öt nemzeti jogszabálytervezetnek kapcsán. A 2012-ben elfogadott vélemények listája ezen *Éves jelentés* függelékében olvasható.

JAVASOLT EURÓPAI UNIÓS JOGSZABÁLYOKRA VONATKOZÓ VÉLEMÉNYEK

Az EU Tanácsa, az Európai Parlament, az Európai Tanács és az Európai Bizottság kérésére az EKB által kiadott vélemények – többek között – az alábbiakra vonatkoztak: az euroövezet megerősített gazdasági irányítása; a pénzügyi eszközök piacairól szóló irányelvet felváltó irányelvre és

²⁶ A Nagy-Britannia és Észak-Írország Egyesült Királyságára vonatkozó egyes rendelkezésekről szóló, a Szerződéshez csatolt jegyzőkönyv szerint az Egyesült Királyság mentesül a konzultációs kötelezettség alól (HL C 83., 2010.3.30., 284. o.).

rendeletre vonatkozó javaslatok;²⁷ a hitelminősítő intézetekre vonatkozó rendelet módosításáról szóló javaslat; javaslat egy, az értékpapírok elszámolásának tökéletesítésére és a központi értéktárrakra (CSD-kre) vonatkozó rendeletről; javaslat egy irányelvre, amely hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállításának és szanálásának kereteit hozza létre;²⁸ továbbá javaslat egy rendeletről, amely különleges feladatokat ró az EKB-ra hitelintézetek prudenciális felügyeletével kapcsolatos eljárás módokait illetően.²⁹

Az euroövezet megerősített gazdasági irányítására vonatkozó vélemény³⁰ üdvözölte a javasolt két rendeletet, és ajánlott néhány módosítást, amelyek célja az euroövezeti országok költségvetési fegyelmeének további szilárdítása és azon országok felügyeletének további javítása, amelyek súlyos pénzügyi stabilitási nehézségeket tapasztalnak, vagy amelyeket ilyen nehézségek fenyegetnek. Nevezetesen, a vélemény azt ajánlotta, hogy az egyik rendelet terjedjen ki a gazdasági és monetáris unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló Szerződés lényegére, beleértve a kötelező középtávú költségvetési célra és egy automatikus korrekciós mechanizmusra vonatkozó rendelkezéseket. A vélemény azt is indítványozta, hogy az EU Tanácsának pénzügyi segítségkérést kellene ajánlania egy adott tagállam számára abban az esetben, ha helyzetének jelentős káros hatásai vannak az euroövezet pénzügyi stabilitására.

A hitelminősítő intézetekre vonatkozó rendeletet módosító rendeletről szóló javaslattal kapcsolatos véleményében³¹ az EKB kifejezte azon általános cél támogatását, hogy hozzájáruljanak a pénzügyi stabilitási kockázatok csökkentéséhez, valamint a befektetők és a piaci szereplők pénzügyi piacokba és a minősítések minőségébe vetett bizalmának helyreállításához. Az EKB támogatta a Pénzügyi Stabilitási Tanács által javasolt fokozatos megközelítést, és megjegyezte, hogy a hitelminősítő intézetek minősítéseit csak akkor kellene kiiktatni vagy helyettesíteni, ha hiteles alternatívákat azonosítottak, és azok biztonságosan alkalmazhatóak.

Az értékpapírok EU-beli elszámolásának tökéletesítéséről és a CSD-kről szóló rendeletről vonatkozó javaslattal kapcsolatos véleményében³² az EKB határozottan támogatta a Bizottság javaslatát, különös tekintettel a határokon átnyúló elszámolás jogi és működési feltételeinek javítására általában az EU-ban és különösen a TARGET2 Securitiesben (T2S).³³ Az EKB azt ajánlotta, hogy a javasolt rendeletet és a megfelelő végrehajtási eljárásokat a T2S 2015 júniusára tervezett indulása előtt fogadják el. Ez azért fontos, hogy biztonságosabb, harmonizált szabályozói környezetet, valamint fokozott és tisztességes versenyt biztosítsanak a CSD-k között a T2S-sel összefüggésben. Az EKB azt is ajánlotta, hogy szoros és hatékony együttműködést kell előmozdítani az Európai Értékpapír-felügyeleti Hatóság, az illetékes nemzeti hatóságok és a KBER tagjai között, mind felvigyázói, mind jegybanki minőségükben, különös tekintettel technikai szabványok tervezeteinek kifejlesztésére. Az ilyen együttműködésnek elő kell segítenie az átfogó felügyeletet és felvigyázást határokon átnyúló összefüggésben.

NEMZETI JOGSZABÁLYTERVEZETEKRE VONATKOZÓ VÉLEMÉNYEK

Jelentős számú konzultációra került sor nemzeti hatóságokkal; ezek közül sok vonatkozott a pénzügyi piaci stabilitással kapcsolatos intézkedésekre.³⁴

27 CON/2012/21. Ezt a véleményt részletesen tárgyalja a 3. fejezet 3.2 pontja.

28 CON/2012/99. Ezt a véleményt részletesen tárgyalja a 3. fejezet 1.2 pontja.

29 CON/2012/96. Ezt a véleményt részletesen tárgyalja a 3. fejezet 1.2 pontja.

30 CON/2012/18.

31 CON/2012/24.

32 CON/2012/62.

33 A T2S projektről e fejezet 2.2 pontja ad részletesebb tájékoztatást.

34 Például: CON/2012/11, CON/2012/14, CON/2012/27, CON/2012/30, CON/2012/39, CON/2012/71, CON/2012/88, CON/2012/91, CON/2012/104 és CON/2012/106.

Több tagállam konzultált az EKB-val feltőkésítési intézkedésekről. Az EKB hangsúlyozta, hogy a bankok feltőkésítése a pénzügyi és a rendszerstabilitás lényeges feltétele, továbbá előfeltétele annak, hogy az eurorendszer szerződéses partnerei megőrizzék jogosult szerződő fél státuszukat. Szlovéniával³⁵ kapcsolatban az EKB kifejezésre juttatta azon preferenciáját, hogy a feltőkésítést inkább készpénzben történő hozzájárulással, mint egy állami tulajdonú banki eszközöket kezelő vállalat által kibocsátott kötvényekkel kellene végrehajtani, ami megerősítené az állam és a bank-szektor közötti kapcsolatot.³⁶ Az EKB azt is kifejtette, hogy adósságpapírok állam általi kibocsátása bankok feltőkésítése céljából és fedezetként való későbbi felhasználásuk az eurorendszer likviditási műveleteiben monetáris finanszírozással kapcsolatos aggodalmakat keltene, ha hiányoznak az alternatív, piaci alapú finanszírozási források.³⁷ A görögországi hitelintézetek feltőkésítése és szanálása jogi kereteinek módosításait észrevételezve³⁸ az EKB kiemelte a Hellén Pénzügyi Stabilitási Alap feladatköre egyértelmű meghatározásának fontosságát, hogy elkerüljék a Görög Nemzeti Bank mint felügyeleti és szanáló hatóság, valamint a pénzügyi rendszer stabilitásának jótállója jogkörébe való véletlen beavatkozást. Az áthidaló feltőkésítés témájával kapcsolatban az EKB megállapította, hogy az áthidaló feltőkésítés alapvető célja a kedvezményezett hitelintézet veszteséget felszívó tőkéje növelésének biztosítása volt.

Az EKB üdvözölte a franciaországi hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállításának és szanálásának új kereteit.³⁹ A szanálási keretrendszer részeként az EKB üdvözölte egy részvénynyé alakítási eszköz mint adósság-leírás vagy konverziós mechanizmus kialakítását az éppen csődbe jutó vagy valószínűleg csődbe jutó intézmények veszteségeinek átvállalására. A részvénynyé alakítási mechanizmusnak összhangban kell lennie az eredményes szanálás nemzetközileg elfogadott kulcsfontosságú sajátosságaival.

A stabilitási alapok finanszírozásával kapcsolatban az EKB megjegyezte: biztosítani szükséges, hogy a hitelintézetek szanálásához vagy stabilizálásához felhasznált pénzeszközök pénzügyi forrásai megfelelőek legyenek, és hogy az ilyen pénzeszközökhöz történő, hitelintézetektől szerzett hozzájárulásokat egy olyan szintre állítsák be, amely megfelel a pénzügyi stabilitás biztosításának.⁴⁰

Az EKB nagy általánosságban üdvözölte a spanyol hitelintézetekkel szemben támasztott követelményeket, hogy növeljék az ingatlankitettségek miatti tartalékokat (a kétéseket és teljesítőket egyaránt), mivel ezek erősítenék a spanyol bankszektor rugalmasságát, miközben korlátozzák az állami beavatkozás mértékét.⁴¹

A túlzottan eladósodott görög egyének adósság-megállapodásait és az írországi személyes fizetőképzetlenségi intézkedéseket⁴² észrevételezve az EKB kifejezte egy alapos hatásbecslés elvégzésének szükségességét, tekintettel arra, hogy az ilyen intézkedéseknek negatív vonzatai lehetnek a hitelintézetek számára hitelezői minőségükben, valamint a pénzügyi rendszer működése számára is.

Az írországi hitelszövetkezetek szabályozói keretei megerősítésére vonatkozó intézkedésekkel összefüggésben⁴³ az EKB üdvözölte a Central Bank of Ireland számára rendelkezésre álló

35 CON/2012/48 és CON/2012/71.

36 A CON/2012/23 sz. véleményében az EKB hasonló preferenciát juttatott kifejezésre Portugáliával kapcsolatban.

37 CON/2012/64 és CON/2012/71.

38 CON/2012/14, CON/2012/25 és CON/2012/39. Lásd még: CON/2012/90.

39 CON/2012/106.

40 CON/2012/88 és CON/2012/91.

41 CON/2012/11 és CON/2012/46.

42 CON/2012/40 és CON/2012/70.

43 CON/2012/68.

szabályozóeszközök jelentős fejlesztését annak érdekében, hogy fokozzák a hitelszövetkezeti tagok védelmét és javítsák a hitelszövetkezeti szektor stabilitását.

A Magyar Nemzeti Bank bizonyos tranzakcióira kivetett pénzügyi tranzakciós illetékekkel kapcsolatos véleményében⁴⁴ az EKB úgy vélte, hogy egy ilyen típusú adó – többek között – megbontaná a monetáris politika transzmissziós mechanizmusát, befolyásolná a monetáris politikai eszközök megválasztását, és esetleg monetáris finanszírozást eredményezne. Egy következő véleményében⁴⁵ az EKB üdvözölte azokat a módosításokat, amelyek kizárják a központi banki tranzakciókat a pénzügyi tranzakciós illeték alapjából, továbbá ajánlotta minden olyan szerződő fél felmentését az illeték alól, aki a jegybankkal olyan tranzakciót folytat, amelyben nem a jegybank által kibocsátott értékpapírok szerepelnek, hogy lehetővé tegye a jegybank számára monetáris politikai céljainak elérését.

Az EKB számos véleményt alkotott meg az NKB-kkal kapcsolatban, többek között a magyar, a görög, a cseh, a lett, a spanyol és a litván NKB-k alapokmányának módosításairól.⁴⁶ A Magyar Nemzeti Bankról szóló törvény egymást követő módosításaira vonatkozó véleményében⁴⁷ az EKB komoly aggodalmát fejezte ki a központi banki függetlenséggel kapcsolatban, kritizálva – többek között – a döntéshozó testület tagjai számának és hivatali idejük alatti díjazásának gyakori változtatását. Kikérték az EKB véleményét a Görög Nemzeti Bank alapokmányának⁴⁸ a jegybanki műveletekre, feladatokra és irányításra, részvényesi jogokra és nyereségfelosztásra vonatkozó módosításait illetően. A részvényesi jogokat illetően az EKB tudomásul vette a Görög Nemzeti Bank részvényesi struktúrájának és jogainak felülvizsgálatát, hogy kiküszöböljék a lehetséges összeférhetlenségeket a Bank közérdekű szerepében. Az euro Lettországból történő bevezetésének előkészületeivel összefüggésben az EKB mérlegelte a Lettországi Bankára vonatkozó törvény módosításait. Tekintettel a jegybanki függetlenség különféle szempontjaira, az EKB tudomásul vette, hogy egy központi bank pénzügyi függetlensége megerősíthető olyan rendelkezésekkel, amelyek révén bizonyos feladatok elvégzésének működési költségeit az ilyen feladatok által érintett szervezetek viselik.⁴⁹

Az EKB mérlegelte a központi bank makroprudenciális felügyezésben betöltött szerepét a Csehák národná bankáról szóló törvényre vonatkozó véleményeivel összefüggésben és egy németországi új pénzügyi stabilitási bizottságot illetően.⁵⁰ A vélemények különösen a makroprudenciális felügyezői feladatok gyakorlása szempontjából releváns információkhoz való hozzájárulás fontosságát, valamint az illetékes hatóságok közötti határokon átnyúló együttműködésre vonatkozó kérdéseket tárgyaltak, különös tekintettel a rendszerkockázatok kezelése érdekében nemzeti szinten tett intézkedésekre.⁵¹

Több tagállam kérte ki az EKB véleményét a készpénzfizetések korlátozásáról,⁵² amellyel összefüggésben az EKB hangsúlyozta, hogy az ilyen intézkedéseknek arányosnak kell lenniük az adócsalás elleni küzdelem általános céljával, és nem szabad túlmenniük azon, ami e cél eléréséhez szükséges.

44 CON/2012/59.

45 CON/2012/94.

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

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

48 CON/2012/31.

49 CON/2012/73.

50 CON/2012/44 és CON/2012/55.

51 Lásd még: CON/2012/104.

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

Az EKB mérlegelte az át nem váltott nemzeti bankjegyek kezelését, megállapítva, hogy az ilyen bankjegyek értékének közvetlen allokálása az állami bevételekbe a központi bank nyereségének felosztásán kívül aggodalmat keltene a monetáris finanszírozás tilalmával és a pénzügyi függetlenség elvével összefüggésben.⁵³

A MEG NEM FELELÉS ESETEI

2012-ben az EKB 30 olyan esetet jegyzett fel, amikor nem tettek eleget a nemzeti jogszabálytervezetekkel kapcsolatos konzultációs kötelezettségnek⁵⁴ és egy olyan esetet, amikor nem tettek eleget EU-s jogszabálytervezettel kapcsolatos konzultációs kötelezettségnek. Az alábbi 14 eset volt egyértelműnek és fontosnak tekinthető.⁵⁵

A konzultációs kötelezettségnek való meg nem felelés öt egyértelmű és fontos esete fordult elő a Görögországgal kapcsolatban. Az első eset – többek között – saját részvények hitelintézetek általi vásárlásával volt kapcsolatos. Ez az eset általános jelentőséggel bírt a KBER számára, mivel a hitelintézetek likviditásának javítását szolgáló keretrendszerrel függött össze. Ugyancsak nem kérték ki az EKB véleményét arról a jogszabályról, amely a Görög Nemzeti Bank munkatársainak és menedzsmentjének fizetéscsökkentésével járt. A harmadik, a KBER számára általános jelentőséggel bírónak tartott eset olyan jogszabállyal volt kapcsolatos, amely pénzügyi intézetekre és a Görög Nemzeti Bank személyi ügyeire volt kihatással. Végül, volt két eset hitelintézetek feltőkésítésével és szanálásával kapcsolatban, amikor az EKB véleményét későn kérték ki a törvényalkotási folyamatban.⁵⁶

Magyarországgal összefüggésben is előfordult a meg nem felelés öt egyértelmű és fontos esete. Ezen esetek egyike a bajba jutott devizahitelek megsegítését célzó intézkedésekkel volt kapcsolatban, míg egy másik az ilyen hitelfelvevők megmentését szolgáló rendszer módosításaihoz kötődött; mindkettő érintette a pénzügyi stabilitást és a devizahitelekkel kapcsolatos kockázatokat.⁵⁷ A meg nem felelés további két esete a pénzügyi tranzakciós illetékről szóló jogszabállyal volt kapcsolatos, és általános jelentőséggel bírt a KBER számára, mivel ezek az esetek a jegybanki függetlenséggel voltak összefüggésben.⁵⁸ Végül, nem kérték ki az EKB véleményét egy olyan jogszabályról, amely – többek között – kiterjesztette egy betétgarancia-rendszer kötelezettségét a hitelintézetek hitelezőinek kártérítésére vonatkozóan olyan esetekre, amikor a hitelintézet felszámolási eljárását kezdeményezték.

A maradék négy eset Olaszországhoz, Luxemburghoz, Szlovéniához és Spanyolországhoz kötődött. Az olasz hatóságok nem feleltek meg pontosan az EKB-val való konzultáció kötelezettségének az olasz bankok kötelezettségeire vonatkozó garanciarendszerrel kapcsolatos jogszabályról és a kintlevő lírabankjegyek kezeléséről. A vonatkozó rendelet törvénnyé alakítását követően kiadott véleményében⁵⁹ az EKB jelentős kritikai megjegyzésekkel élt a pénzügyi függetlenség elvét és a monetáris finanszírozást illetően. A luxemburgi kormány nem kérte ki az EKB véleményét a

53 CON/2012/4.

54 Ide tartoznak (i) azok az esetek, amikor egy nemzeti hatóság nem nyújtotta be az EKB-nak konzultációra az EKB feladatkörébe tartozó jogszabályi rendelkezések tervezetét; valamint (ii) azok az esetek, amikor egy nemzeti hatóság formálisan konzultált az EKB-val, de nem hagyott elegendő időt neki, hogy megvizsgálja a jogszabályi rendelkezések tervezetét és véleményt alkosson e rendelkezések elfogadását megelőzően.

55 Az „egyértelmű” kifejezés az EKB értelmezésében azokra az esetekre vonatkozik, ahol jogi szempontból kétsébevonhatatlan az EKB-val való konzultáció szükségessége, míg a „fontos” esetek azok, (i) amelyeknél az EKB – amennyiben rendben kikérték volna a véleményét – jelentős kritikus észrevételeket tett volna a jogszabálytervezet tartalmával kapcsolatban, illetve (ii) amelyek a KBER számára általános jelentőséggel bírnak.

56 Lásd: CON/2012/25 és CON/2012/39.

57 Lásd még: CON/2012/27, amelyben az EKB jelentős kritikai megjegyzésekkel élt a jogszabály tartalmát illetően.

58 Lásd: CON/2012/59 és CON/2012/94.

59 Lásd: CON/2012/4.

Luxemburg IMF-kvótájának emelésére vonatkozó jogszabályról; ez fontos esetnek számít, mivel az EKB nagy valószínűséggel kritikus választ adott volna. A szlovén pénzügyminisztérium kikérte az EKB véleményét azon jogszabálytervezetről, amely lehetővé tette a rendszerkockázati szempontból fontos szlovén bankok feltőkésítését az Európai Bankhatóság ajánlásaival összhangban. Erre a konzultációra túl későn került sor a törvényalkotási folyamatban ahhoz, hogy az EKB véleményét⁶⁰ a jogszabály elfogadása előtt figyelembe vegyék. Végül, az EKB kiadott egy véleményt ingatlanvagyon pénzügyi szektorbeli átszervezéséről és eladásáról szóló spanyol jogszabályról.⁶¹ Ebben az esetben az EKB véleményét egy már érvényben levő törvényről kérték ki, nem pedig jogszabálytervezetekről.

Ráadásul, 2012-ben Görögország, Magyarország, Olaszország, Litvánia és Spanyolország mulasztásai, hogy kikérjék az EKB véleményét, egyértelmű és ismétlődő eseteknek számítottak. Az ismétlődő esetek azok, amikor ugyanaz a tagállam két egymást követő évben legalább háromszor elmulasztja az EKB-val való egyeztetést, és mindegyik vizsgált évben legalább egy mulasztás történik.

6.3 HITELFELVÉTELI ÉS HITELNYÚJTÁSI MŰVELETEK KEZELÉSE

Korábbi kéréseknek megfelelően 2012-ben az EKB folytatta több hitelfelvételi és hitelnyújtási művelet kezelését és/vagy feldolgozását.

Az EKB felelős az EU hitelfelvételi és hitelnyújtási műveleteinek kezeléséért a 2003. november 7-ei EKB/2003/14 határozatban rögzített középtávú pénzügyi támogatási mechanizmus keretében.⁶² Az EKB 11 hitel kamatfizetéseit dolgozta fel. Ezen eszköz keretében az EU teljes hitelkintlevőségeinek összege 2012. december 31-én 11,4 milliárd euro volt, tehát ugyanannyi, mint 2011. december 31-én.

Az EKB felelős a Görögországnak nyújtott hitelről szóló megállapodáshoz kötődő minden fizetés feldolgozásért a hitelezők és a hitelfeltevő megbízásából.⁶³ Az eredetileg hat hitelt 2012. június 15-én egyetlen hitellé egyesítették. 2012-ben az EKB dolgozta fel a hitelek kamatfizetéseit, valamint egy kiegyenlítő fizetést a két hitelező között a hitelegyesítés alkalmával. A Görögország javára szóló egyesített kétoldalú kölcsönök kifizetetlen egyenlege 2012. december 31-én 52,9 milliárd eurót tett ki, megegyezően a 2011. december 31-ei összeggel.

Az EKB felelős az EU-nak az Európai Pénzügyi Stabilizációs Mechanizmus (EFSM) szerinti hitelfelvételi és hitelnyújtási műveletei kezeléséért.⁶⁴ 2012-ben az EKB nyolc kifizetést dolgozott fel az EU nevében, amely összegeket az EKB átutalta a hitelfeltevő országoknak (Írországnak és Portugáliának). Az EKB tíz hitel kamatfizetéseit dolgozta fel. Az EFSM szerinti EU-s hitelnyújtási műveletek teljes összege 2012. december 31-én 43,8 milliárd euro volt, szemben a 2011. december 31-ei 28 milliárd euróval.

60 Lásd: CON/2012/48.

61 Lásd: CON/2012/46.

62 A Szerződés 141. cikke (2) bekezdésével, a KBER alapokmányának 17., 21.2., 43.1. és 46.1. cikkeivel, valamint a Tanács 2002. február 18-ai 332/2002/EK rendelete 9. cikkével összhangban.

63 A tagállamok, amelyek hivatalos fizetőeszköze az euro (kivéve Görögország és Németország) és a (köz érdekében, a Német Szövetségi Köztársaság utasításai szerint és garanciájának előnyével eljáró) Kreditanstalt für Wiederaufbau mint hitelezők, valamint a Hellén Köztársaság mint hitelfeltevő és a Görög Nemzeti Bank mint a hitelfeltevő megbízottja közötti hitelnyújtási megállapodással összefüggésben, továbbá a KBER alapokmányának 17. és 21.2. cikkei, valamint a 2010. május 10-ei EKB/2010/4 határozat 2. cikke értelmében.

64 Összhangban a Szerződés 122. cikke (2) bekezdésével és 132. cikke (1) bekezdésével, valamint a KBER alapokmányának 17. és 21. cikkeivel, továbbá a 2010. május 11-ei 407/2010/EU tanácsi rendelet 8. cikkével.

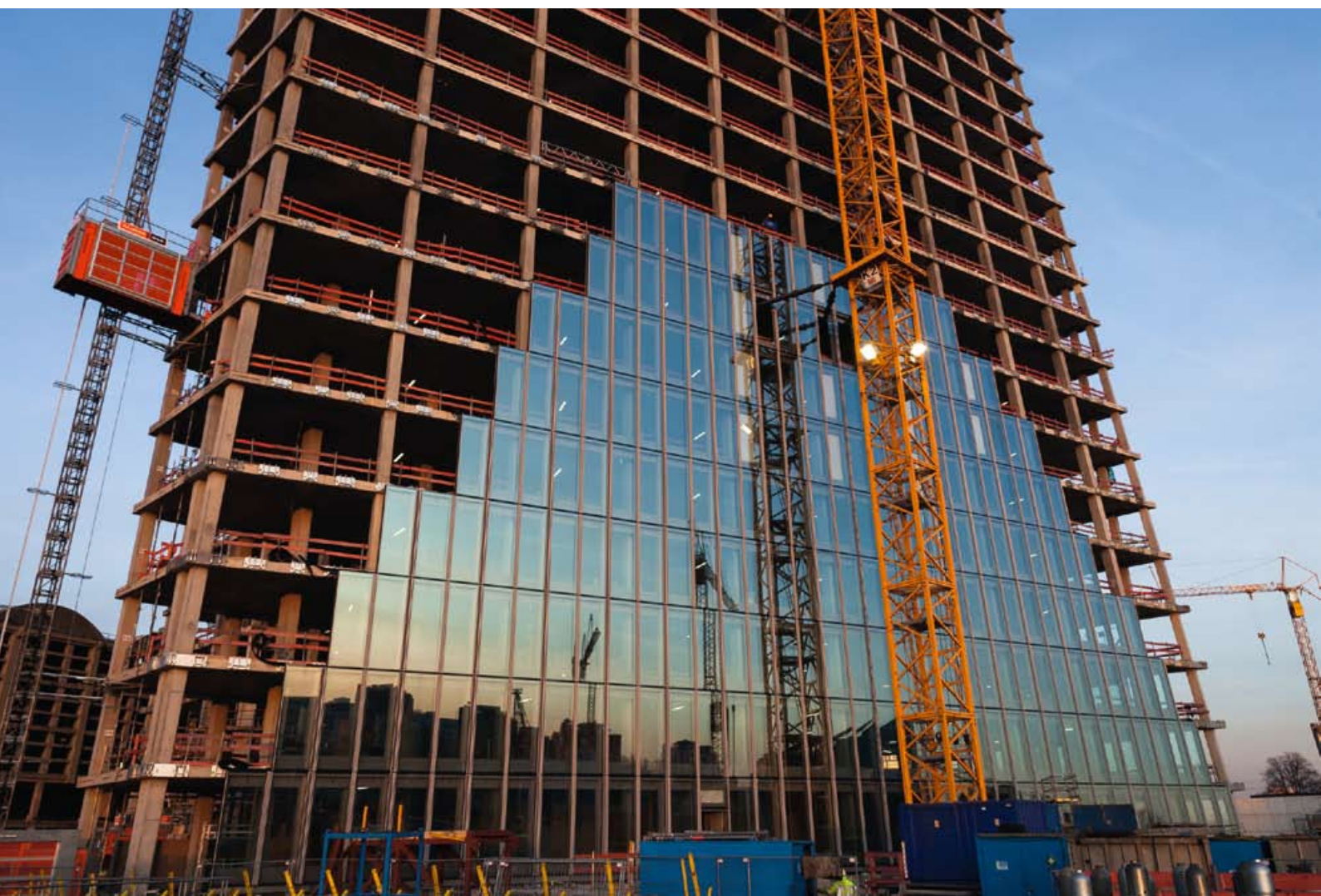
Az EKB felelős az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF) keretében az euróval saját fizetőeszközként bíró tagállamoknak nyújtott hitelek kezeléséért.⁶⁵ 2012-ben az EKB 15 kifizetést dolgozott fel az EFSF nevében, amely összegeket az EKB átutalta a hitelfelvevő országoknak (Írországnak és Portugáliának). Az EKB nyolc hitel kamatfizetéseit és hat áthidaló hitel megújuló fizetéseit dolgozta fel.

A KBER alapokmányának 17. és 21. cikkeivel összhangban az EKB számlákat nyithat és fiskális megbízottként tevékenykedhet az Európai Stabilizációs Mechanizmus (ESM) részére. Így az EKB megállapodott az ESM-mel, hogy felelni fog az ESM-hitelek pénzeszközeinek azon kedvezményezett tagállamok részére történő átutalásáért, amelyeknek hivatalos fizetőeszköze az euro, és számlát nyitott az ESM részére.

6.4 AZ EUORENDSZER TARTALÉKKEZELÉSI SZOLGÁLTATÁSAI

2012-ben továbbra is a szolgáltatások átfogó körét kínálták az eurorendszerbeli ügyfelek euróban denominált tartalékeszközeinek kezelésére 2005-ben létrehozott keretrendszerben. Az eurorendszer központi bankjai (az eurorendszer szolgáltatói) az euroövezeten kívüli központi bankok, monetáris hatóságok és állami szervek, valamint nemzetközi szervezetek számára elérhető szolgáltatások teljes körét harmonizált feltételekkel kínálják, összhangban az általános piaci normákkal. Az EKB általános koordináló szerepet tölt be, biztosítva a rendszer zökkenőmentes működését. Az eurorendszerrel üzleti kapcsolatban álló ügyfelek száma a 2011-es 289-ről 2012-ben kissé emelkedett, 299-re. Ami magukat a szolgáltatásokat illeti, 2012 folyamán az ügyfelek teljes készpénzegyenlegei (a betéteket beleértve) lényegesen nőttek (+17%), miközben az értékpapír-állományok stabilak maradtak. 2012-ben az EKB dolgozni kezdett azon, hogy megvizsgálja az általános működési hatékonyság és az eurorendszer tartalékezelési szolgáltatásai ügyfeleinek kínált szolgáltatások köre további javításának lehetséges módjait. Változtatásokat mérlegelnek, hogy javítsák az ügyfelek készpénzállományaira vonatkozó limitek rugalmasságát. Ez a munka várhatóan 2013 elején fejeződik be.

⁶⁵ A KBER alapokmányának 17. és 21. cikkeivel összhangban (az EFSF-keretmegállapodás 3. cikkének (5) bekezdésével egyetértésben).



A kéttornyú irodaépület energiahatékony homlokzati elemeinek a felszerelése februárban kezdődött, és ezzel párhuzamosan haladnak a belsőépítészeti és a műszaki infrastruktúra munkálatai. A nem tükröződő szürkés-zöldes homlokzat jól illeszkedik az épület környezetébe.

3. FEJEZET

PÉNZÜGYI STABILITÁS, AZ ERKT-VAL KAPCSOLATOS FELADATOK ÉS PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓ

I PÉNZÜGYI STABILITÁS

Az eurorendszer hozzájárul a hitelintézetek prudenciális felügyeletével és a pénzügyi rendszer stabilitásával kapcsolatos politikák illetékes nemzeti hatóságok általi zökkenőmentes folytatásához. Az EKB tanácsokkal látja el az Európai Bizottságot az európai uniós jogszabályok hatályával és végrehajtásával kapcsolatban a prudenciális felügyelet és a pénzügyi stabilitás területén. Ezenkívül az EKB elemzői, statisztikai és logisztikai támogatást nyújt az Európai Rendszerkockázati Testületben (ERKT) folyó makroprudenciális egyeztetésekhez.

I.1 A PÉNZÜGYI STABILITÁS NYOMON KÖVETÉSE

AZ EUROÖVEZETI BANKSEKTOR

Az eurorendszer részeként és a KBER Pénzügyi Stabilitási Bizottságával együtt az EKB figyelemmel kíséri a pénzügyi stabilitás kockázatait, és értékeli az euroövezet pénzügyi rendszerének sokk-tűrő képességét.¹ E fontos feladat középpontjában többnyire a bankok állnak, mivel továbbra is ők az elsődleges pénzügyi közvetítők az euroövezetben. Mindazonáltal egyéb pénzügyi intézményeket (különösen biztosítótársaságokat) is szoros figyelemmel kísérnek. A vonatkozó megfigyelés szükségszerűen kiterjed a gazdaság nem pénzügyi szektoraira, amelyek szoros kölcsönhatásban vannak a bankszektoralal annak közvetítő szerepe miatt. Ráadásul a pénzügyi piacok, a pénzügyi infrastruktúrák és az egyéb pénzügyi intézetek, valamint ezek bankokkal fennálló kapcsolatainak jelentősége miatt a KBER figyelemmel követte a pénzügyi rendszer ezen alkotóelemeinek sérülékenységét is.

2012 folyamán az euroövezeti politikaformálók által hozott több intézkedés is hozzájárult a fokozott pénzügyi stabilitási aggodalmak enyhítéséhez. 2011 végén az EKB két hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletet (HLRM) hirdetett meg hároméves futamidővel. Az elsőre 2011 decemberében, míg a másodikra 2012 februárjában került sor. E két HLRM jelentős likviditásfelvétele segítette az akut finanszírozási nyomások enyhítésében, amelyekkel akkoriban az euroövezeti bankok szembesültek, és megakadályozott egy esetleges zavaros eszközelepítési folyamatot. A 2012. június 28–29-ei EU csúcstalálkozón továbbá több döntés is született az euroövezet alapjainak megerősítéséről. Nevezetesen, ezek tárgya egy egységes felügyeleti mechanizmus (EFM) létrehozása, az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz és az Európai Pénzügyi Stabilizációs Mechanizmus rugalmasabb és hatékonyabb alkalmazása, valamint a bankszektor közvetlen feltőkésítésének lehetősége volt. Ugyanakkor a piaci hangulat és a banki finanszírozási feltételek csak az EKB elnökének július 26-án Londonban elhangzott beszéde után javultak erőteljesen, valamint azt követően, hogy az EKB intézkedéseket hirdetett az euroövezeti extrém eseményhez fűződő kockázat („tail risk”) megszüntetése érdekében, beleértve a monetáris célú, végleges, értékpapír-adásvételi ügyleteket (OMT) 2012. szeptember 6-ai nyilvánosságra hozatalát (lásd még a 2. fejezet 1. pontját). A júniusi csúcstalálkozó utánkövetéseként az Európai Tanács, az Európai Bizottság, az Eurocsoport

¹ Például 2004 vége óta az EKB féléves jelentést tesz közzé Financial Stability Review (Pénzügyi stabilitási jelentés) címmel az euroövezeti pénzügyi rendszer stabilitásáról.

és az EKB elnökei benyújtották első jelentésüket az EU állam- és kormányfőinek, felvázolva egy mélyebb unió négy építőelemét: bankunió, fiskális unió, gazdasági unió és politikai unió. 2012. december 12-én az ECOFIN Tanács megfogalmazta álláspontját a bankok felvigyázására létrehozandó EFM-re vonatkozó javaslatokkal kapcsolatban.²

A pénzügyi rendszer 2012 elején tapasztalt viszonylag nyugalmas időszaka után, a két hároméves HLRM-et követően az euroövezeti államadósság-válság 2012 tavaszának végén és nyarának elején ismét intenzívvé vált. Az államadósság-piac nehézségei, a romló konjunktúra, valamint a bankok finanszírozási és tőkekorlátoi közötti káros kölcsönhatás – különösen azokban az országokban, ahol a kormányzat nyomás alatt volt – továbbra is kockázatokat jelentett az euroövezet pénzügyi stabilitása számára. Az Európai Tanácsnak a bankunió felé vezető konkrét lépések kezdeményezésére vonatkozó júniusi döntései és az EKB elnökének júliusi londoni beszéde, valamint az EKB késő nyári, az euroövezeti extrém eseményhez fűződő kockázat megszüntetését célzó intézkedésekről szóló bejelentése jelentősen élénkítették a nyomott piaci hangulatot. Mindazonáltal a pénzügyi rendszer törékenysége nem múlik el. Különösen fennállnak a kockázatok a politikák végrehajtásával, a gyenge makrogazdasági növekedési kilátásokkal és az euroövezeti pénzügyi piacok elaprózottságával kapcsolatban.

2012 első felében az euroövezeti nagy és összetett bankcsoportok (LCBG-k) pénzügyi teljesítménye az alacsonyabb kereskedési jövedelem, a hitelveszteségek fedezésére elkülönített tartalékok és az államadósság-leírások negatív hatása miatt némileg romlott. Az LCBG-k számára továbbra is a nettó kamatjövedelem volt a fő bevételi forrás. A gyenge jövedelmezőséggel jellemzett környezetben ez a forrás lényegében stabil maradt minden bank esetében. A nettó díj- és jutalékbevételek hasonlóképpen viszonylag stabilak maradtak, mivel a pangó konjunktúrából és a hitelezés gyenge növekedéséből eredő negatív hatásokat enyhítette a vállalati kötvények kibocsátásából származó jövedelem. Jóllehet e téren jelentős heterogenitás volt jellemző, az euroövezeti bankok átlagos nyereségkilátásai gazdasági és szabályozói tényezők kombinációjára következtében mérsékeltek maradtak.

Az euroövezeti LCBG-k fizetőképességi pozíciója továbbra is folyamatosan javult, folytatva az előző években megfigyelt trendet. E folyamat a tőkeszintek emelkedésének – elsősorban a visszatartott jövedelmek és az eszköz-forrás kezelés révén –, valamint a kockázattal súlyozott eszközök csökkentésének az eredménye volt, ami a kinnlevő eszközök leépítésén és a kockázattal súlyozott eszközök optimalizálásán keresztül valósult meg. Az Európai Bankhatóság 2011-es EU-s feltőkésítési gyakorlata, amely 2012 szeptemberében ért véget, hozzájárult a banki tőkearányok növeléséhez, és 2012 folyamán minden érintett bank megszüntette az azonosított tőkeréseket.³

A banki finanszírozást illetően, az euroövezeti bankok 2012-ben lejáró egyösszegben fizetendő adósságuknak csak egy töredékét refinanszírozták, ami 2012 első tíz hónapjában az euroövezeti bankszektor egészére vonatkozóan közel 200 milliárd eurónyi negatív nettó kibocsátást jelentett. Miközben ez a fejlemény részben összefüggésben lehet az eurorendszer hároméves hosszabb lejáratú refinanszírozási műveleteivel, amelyek enyhítették néhány bank rövid távú finanszírozáshoz jutási szükségletét, a negatív nettó kibocsátás azt is tükrözheti, hogy néhány bankszektorban tőkeáttétel-leépítés és átstrukturálás zajlik.⁴ Ráadásul az új adósság kibocsátásának költsége bankonként erősen eltérő, elsősorban a kibocsátó országtól függően. 2012 harmadik negyedévében a hitelpia-

2 További részleteket e fejezet 1.2 pontja tartalmaz.

3 A spanyol hatóságok által 2012 második és harmadik negyedévében lefolytatott stresszteszt során azonosított tőkehiányokra adott válaszként spanyol bankok további feltőkésítésének kezdeményezésére került sor 2012 negyedik negyedévében; a feltőkésítéseket 2013 második negyedévére kellene befejezni.

4 Lásd még: „Special Feature A” című cikket a *Financial Stability Review* című kiadványban, EKB, 2012. június.

cok javuló hangulata hozzájárult a jobb banki finanszírozási feltételekhez, ami egyrészt az adósság-kibocsátási volumenek növekedését, másrészt az elsőbbségi fedezetlen adósság és a fedezett kötvények szpredjeinek szűkülését eredményezte. A javulás további jeleként a bajba jutott országokból származó másodlagos besorolású hitelezők is visszatértek az adósságpiacokra annak ellenére, hogy refinanszírozási költségeik még mindig magasak voltak. Az euroövezeti finanszírozási feltételek elaprózottsága a banki finanszírozási piacok jellemzője maradt az egész 2012-es év folyamán.

A gyengülő gazdasági környezet és az ezzel összefüggő hitelminőség-romlás az LCBG-k hitelveszteségek fedezésére elkülönített tartalékainak széles alapokon nyugvó növekedését eredményezte 2012 második felében, az év korábbi részében tapasztalt csökkenést követően. Az euroövezeti bankszektor háztartásoknak és vállalatoknak való hitelkitettségi szintjei a 2012. eleji emelkedést követően nagyjából stabilak maradtak, bár az egyes országok és bankok között jelentős eltérések mutatkoztak. Ezenkívül az euroövezeti bankokat fenyegető hitelkockázat szintje az év során emelkedett a hitelfelvevők hitelminősége romlásának következtében, amit tükröztek a nem teljesítő hitelek és a hitelleírási ráták magasabb szintjei.

EGYÉB PÉNZINTÉZETEK

A nem banki pénzügyi szektorra kihatással voltak a pénzügyi szektorok és a piaci szegmensek közötti erős kapcsolatok. Mindent egybevetve, 2012 első három negyedében az euroövezetben a nagy elsődleges biztosítók bonitása lényegében stabil maradt, miközben a biztosításkötési teljesítmény a mérsékelt konjunktúra következtében szerény volt. Az utóbbi évek természeti katasztrófái ellenére úgy tűnt, hogy az euroövezeti nagy biztosítók tőkepufferei még mindig rendelkeznek némi sokktűrő képességgel. Különösen a viszontbiztosítók tudták megerősíteni tőkealapjukat a nyereség visszatartása révén, bár ezek az erősebb pozíciók részben könyvelési hatásokat tükröztek, például a magasra értékelt államkötvények alacsony hozamait, valamint azt a tényt, hogy a legtöbb euroövezeti országban a kötelezettségeket nem piaci értéken tartják nyilván. Miközben a nagy euroövezeti biztosítók kilátásai stabilak, az egyes intézmények és országok között igen nagy eltérések mutatkoznak. Az alacsony államkötvényhozamok és a mérsékelt konjunktúra továbbra is feszültségeket okozott a nyereségesség és a tőke területén.

Az „árnyékbankszektor”-ban, amely a rendes bankrendszeren kívül zajló hitelközvetítéshez kötődő tevékenységre utal, a legfrissebb becslések szerint a bankszektor összes eszközének mintegy fele mozog.⁵ Az árfolyamfedezeti alapok az árnyékbankszektor fontos részét alkotják. 2012-ben a fedezeti alapok befektetési teljesítménye meglehetősen volatilis volt, és szorosan kötődött az év során gyorsan alakuló piaci feltételekhez.⁶ A szektor egészét tekintve a befektetési teljesítmény kissé elmaradt a megtérülések historikus átlagától. Különböző becslések szerint a fedezeti alapok szektorába érkezett nettó befektetések a 2012 első negyedében megfigyelt növekedést követően lelassultak. Mindazonáltal az intézményi befektetők továbbra is érdeklődtek a fedezeti alapokba történő befektetések iránt, nem utolsósorban a hagyományos adósságbefektetések alacsony névleges hozamai miatt. 2012 folyamán viszonylag mérsékelt volt a fedezeti alapokra nehezedő finanszírozási nyomás, amely a bankok által nyújtott rövid távú finanszírozás nagymértékű és hirtelen visszavonásával, valamint eszközök ebből eredő rendkívüli, kényszerértékesítésével függött össze. Ugyanakkor a banki finanszírozás gyorsan kivonható lenne, ha hirtelen romlás következne be a bankszektor stabilitásában vagy a piaci viszonyokban. Az év során az egyesült államokbeli első-

⁵ Lásd például: „Shadow banking in the euro area: an overview” (Árnyékbanki tevékenység az euroövezetben: áttekintés), *Occasional Paper Series* (Műhelytanulmányok), 133. sz., EKB, 2012. április.

⁶ Az árfolyamfedezeti alapok befektetési teljesítményének részletesebb elemzése megtalálható a *Pénzügyi stabilitási jelentésben*, EKB, 2012. december.

rendű pénzügyi alapokból az euroövezeti bankokba történő tőkeáramlások meglehetősen volatilisak maradtak, ami erősen összefügg az euroövezeti pénzügyi feszültséggel.

1.2 PÉNZÜGYI STABILITÁSI INTÉZKEDÉSEK

2012-ben fontos munkára került sor a válságkezelés és -elhárítás területén, és jelentős előrelépést sikerült elérni a pénzügyi stabilitási intézkedések javításának irányában az EU szintjén.

2012. június 6-án az Európai Bizottság kiadott egy jogszabály-alkotási javaslatot hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállításának és szanálásának kereteire vonatkozóan.⁷ A javasolt keretrendszer meghatározza a szükséges lépéseket, valamint megteremti az eszközöket és hatásköröket annak biztosítása érdekében, hogy a bankszódókat az EU-ban a pénzügyi instabilitást elkerülve és az adófizetőkre háruló költségeket minimalizálva kezeljék. A javaslatra vonatkozó véleményében⁸ az EKB teljes mértékben támogatta egy helyreállítási és szanálási keretrendszer kialakítását, valamint a pénzügyi intézetek eredményes válságkezelése akadályainak megszüntetését. Lehetővé kell tenni, hogy minden pénzügyi intézet rendezett módon mehessen csődbe, védve a pénzügyi rendszer egészének stabilitását, továbbá minimalizálva a közköltségeket és a gazdasági zavarokat. E célból elengedhetetlenül szükséges olyan közös támogatási eszközök kifejlesztése a pénzügyi intézetek csődjének kezelésére, mint a helyreállítási és szanálási tervek, egy áthidaló bank, valamint részvényre alakítási, üzletág-eladási és eszköz-elkülönítési eszközök. Az EKB különösen a részvényre alakítási eszköz kifejlesztését támogatja, de azt is elismeri, hogy ennek bevezetését megelőzően további tanulmányok lefolytatása szükséges. Az EKB szándéka, hogy hozzájáruljon a részvényre alakítás mint szanálási eszköz gyakorlati vonzatainak további elemzéséhez.

A javasolt európai uniós helyreállítási és szanálási keretrendszer teljes összhangban van a Pénzügyi Stabilitási Tanács (Financial Stability Board – FSB) által kidolgozott, szanálási rendszerekre vonatkozó új nemzetközi normával: „Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions” (Pénzügyi intézmények hatékony szanálási rendszereinek főbb sajátosságai). Az FSB tagjaként az EKB 2012-ben is aktívan hozzájárult és támogatta egy ilyen keretrendszer kialakítását, nevezetesen azzal, hogy teljes mértékben részt vett az FSB Szanálási Irányító Csoportja (Resolution Steering Group) és Határon Átnyúló Válságkezelő Munkacsoportja (Cross-Border Crisis Management Working Group) tevékenységeiben. Ebben az összefüggésben az EKB ugyancsak kivette részét hatóságok és válságkezelő csoportok támogatásából eredményes szanálási stratégiák és operatív szanálási tervek kidolgozásában globális rendszerkockázati szempontból fontos pénzügyi intézetek (G-SIFI-k) számára. 2012-ben megállapodás született, hogy az FSB Szanálási Irányító Csoportja (amelynek az EKB is résztvevője) a G-SIFI-k szanálási stratégiái végrehajtásának még meglévő akadályait fogja megcélolni, a stratégiák és működési tervek első sorozatának 2013 közepére történő bevezetése érdekében.

A javasolt európai uniós helyreállítási és szanálási keretrendszer létfontosságú építőelem egy pénzügyi piaci unió létrehozásának folyamatában. 2012 folyamán az EKB tevékenyen részt vett a pénzügyi piaci unió irányába történő előrehaladás előkészítésében és támogatásában, nem utolsósorban a négy elnök arra vonatkozó munkájával összefüggésben, hogy hogyan lehet elérni a valódi Gazdasági és Monetáris Uniót.⁹ Ebben az összefüggésben, 2012 júniusának végén az euroövezeti

⁷ Javaslat az Európai Parlament és a Tanács irányelvéről a hitelintézetek és befektetési vállalkozások helyreállítását és szanálását célzó keretrendszer létrehozásáról, COM(2012) 280 végleges.

⁸ CON/2012/99. E közlemény további részletei megtalálhatóak az EKB honlapján.

⁹ A négy elnök az Európai Tanács, az Európai Bizottság, az Eurocsoport és az EKB elnöke. További részletek az Európai Bizottság weboldalán találhatóak (<http://ec.europa.eu>).

csúcstalálkozó és az Európai Tanács megerősítette a valódi Gazdasági és Monetáris Unió elérésének szándékát. Ezért felkérték az Európai Tanács elnökét, hogy az Európai Bizottság elnökével, az Eurosoport elnökével és az EKB elnökével szorosan együttműködve pontosan meghatározott és időhöz kötött ütemtervet dolgozzon ki a valódi Gazdasági és Monetáris Unió elérésére.

A pénzügyi piaci unió létrehozásának útján mérföldkövet jelentett az Európai Bizottságnak az egységes felügyeleti mechanizmus (EFM) létrehozására irányuló 2012. szeptemberi javaslata, amely konkrét feladatokkal ruházta fel az EKB-t a hitelintézetek prudenciális felügyeletével kapcsolatban. Az EFM-et euroövezeti szinten fogják létrehozni, de lehetőséget adnak nem euroövezetbeli országoknak is, hogy szorosan együttműködjenek az EKB-val, és részesei legyenek az EFM-nek.

Véleményében¹⁰ az EKB támogatja az EFM létrehozását, és készen áll a javasolt rendeletben a hitelintézetek prudenciális felügyeletére vonatkozóan meghatározott új feladatok végrehajtására. Az EKB szempontjából a javasolt EFM-rendeletnek az alábbi fő elvekkel kell összhangban lennie. Az első, hogy az EKB-nak – az EFM-en belül – képesnek kell lennie a számára kijelölt feladatok eredményes és precíz végrehajtására, jó hírnevének kockázatát nélkül. A második, hogy az EKB-nak minden feladata elvégzésében függetlennek kell maradnia. A harmadik, hogy az EKB felügyelettel kapcsolatos új feladatainak és a Szerződés által számára kijelölt monetáris politikai feladatainak szigorúan el kell különülnie egymástól. A negyedik, hogy az EKB teljes mértékben igénybe vehesse a nemzeti felügyeleti hatóságok tudását, szakértelmét és működési erőforrásait. Az ötödik, hogy az EFM-nek maradéktalanul összhangban kell működnie a pénzügyi szolgáltatások egységes piacát alátámasztó elvekkel, és teljes mértékben tartania kell magát a pénzügyi szolgáltatások egységes szabálykönyvéhez. Ebben a vonatkozásban az EKB ugyancsak üdvözölte a nem euroövezeti tagállamok EFM-be történő bevonásának lehetőségét a felügyeleti gyakorlatok EU-n belüli erősebb harmonizációja érdekében, amely erősíti a belső piacot. A hatodik, hogy e felügyeleti feladatok ellátásakor az EKB kész megfelelni a számonkérhetőség legmagasabb kívánalmainak. Továbbá az EKB azon a véleményen van, hogy egy egységes szanalási mechanizmus szükséges kiegészítést jelent az EFM-hez egy jól működő pénzügyi piaci unió elérése érdekében. Ezért ezt a mechanizmust létre kell hozni, vagy legalábbis egyértelmű határidőket kell meghatározni a létrehozására addig az időpontig, amikor az EKB teljes mértékben magára vállalja felügyeleti kötelezettségét. Ennek megfelelően az EKB felkérte a Bizottságot, hogy sürgősen nyújtson be külön javaslatot a független európai szanalási mechanizmusról, beleértve a közös európai szanalási alap szempontjait.¹¹

December 12-én az ECOFIN Tanács általános megközelítésről állapodott meg azon javaslatokat illetően, amelyek a hitelintézetek prudenciális felügyeletére egy egységes felügyeleti mechanizmus létrehozását célozzák. Az EFM létrehozása a Monetáris Unió működéséhez elengedhetetlen. Az EFM általi független, nemzetek feletti felügyelet segíteni fog a bankszektorba vetett bizalom helyreállításában, ami hozzá fog járulni a pénzügyi piac fragmentáltságának visszafordításához, megakadályozza a bankbetétek menekülését, és elősegíti a jól működő bankközi piac helyreállítását.

Az EFM-re vonatkozó megállapodás mérföldköve az európai integrációban. A tagállamok megállapodtak abban, hogy bankfelügyeleti jogkör összes elemét európai szintre emelik, az euroövezeti országok minden bankja, valamint az EFM-hez csatlakozó nem euroövezeti országok bankjai felett, meghatározott felügyeleti feladatokat bízva az EKB-ra. Az EFM minden részt venni kívánó tagállam számára teljes mértékben és azonos feltételekkel nyitva áll. Mindez egyszersmind jelentős lépés az egységes pénzügyi piac irányába. Ezenkívül az EFM hozzájárul a pénzügyi szolgáltatások

¹⁰ CON/2012/96. E közlemény további részletei megtalálhatóak az EKB honlapján.

¹¹ Lásd még: CON/2012/99.

egységes szabálykönyvének hatékony alkalmazásához, miközben segít a rendszerkockázatok jobb kezelésében Európában.

December 14-én az Európai Tanács megállapodott a GMU befejezésének mélyebb integráción és megerősített szolidaritáson alapuló ütemtervéről. A Tanács úgy döntött, hogy a folyamat új, továbbfejlesztett gazdaságirányítás kidolgozásával, megerősítésével és megvalósításával fog kezdődni, valamint az EFM és a helyreállításra, szanálásra és betétgaranciákra vonatkozó új szabályok elfogadásával. Mindez az egységes szanálási mechanizmus megalkotásával válik majd teljessé. Az Európai Tanács 2013. júniusi találkozója előtt számos fontos, az alábbiakban felsoroltakkal kapcsolatos kérdés további vizsgálatára kerül sor: a nemzeti reformok összehangolása, a GMU társadalmi dimenziója, a versenyképességre és növekedésre vonatkozó, kölcsönös megállapodáson alapuló szerződések megvalósíthatósága és módozatai, szolidaritási mechanizmusok, valamint az egységes piac elmélyítését elősegítő és integritását védő intézkedések. E folyamat során biztosítani fogják a demokratikus legitimitást és a számonkérhetőséget.

2012 folyamán az EKB több véleményt is kiadott az euroövezeti pénzügyi piaci stabilitással kapcsolatban.¹²

2 AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET MŰKÖDÉSÉVEL KAPCSOLATOS FELADATOK

2.1 INTÉZMÉNYI KERETEK

2012 volt az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) működésének második éve. Az ERKT felel az EU pénzügyi rendszerének makroprudenciális felvigyázásáért, amelyhez az EKB látja el az ERKT titkárságát elemzési, statisztikai, logisztikai és adminisztratív támogatással.

Fennállásának első öt éve alatt az ERKT elnökének tisztét az EKB elnöke tölti be. Így 2012-ben az ERKT elnöke Mario Draghi volt.

A 25 fős ERKT-titkárság támogatta az ERKT napi tevékenységét, ideértve az intézményi testületeknek nyújtott adminisztratív támogatást, releváns elemzőmunka elvégzését, a makroprudenciális stratégia kereteinek meghatározásához és a stratégia megvalósításához való hozzájárulásokat, valamint a felügyeleti hatóságokkal való együttműködést.

2012-ben folytatott tevékenységeit illetően, az ERKT élt az 1092/2010/EU rendelet által biztosított hatáskörével, és elfogadott két ajánlást: az ERKT/2012/1 sz. ajánlást a pénzügyi alapokról és az ERKT/2012/2 ajánlást a hitelintézetek finanszírozásáról.¹³ Ezenkívül a fent említett rendelet 3. cikke (2) bekezdésének g) pontjával összhangban, 2012 szeptemberében az ERKT publikálta az ERKT kockázati jelzőrendszerének első kiadását, amely a rendszerkockázat megállapítására és mérésére szolgáló mennyiségi és minőségi mutatók sorozata.

¹² Lásd például: CON/2012/14, CON/2012/30, CON/2012/53, CON/2012/58 és CON/2012/71. Az EKB minden véleményét közzéteszik az EKB weboldalon.

¹³ A két ajánlást 2013 februárjában hozták nyilvánosságra.

Az ERKT az 1092/2010/EU rendeletben meghatározott különféle csatornák felhasználásával biztosította új európai közigazgatási szervként való elszámoltathatóságát. Ebbe beletartozott három meghallgatás az Európai Parlamentben, ahol az elnök elmagyarázta, hogyan szándékozik eleget tenni a feladatainak, továbbá egyéb rendszeres meghallgatások és bizalmas megbeszélések az ERKT folyamatban levő tevékenységéről az Európai Parlament Gazdasági és Monetáris Bizottságának elnökével és elnökhelyetteseivel. Az ERKT számos egyéb módon is beszámolt az Európai Tanácsnak a kiadott figyelmeztetéseiről és ajánlásairól, valamint azok nyomon követéséről. 2011-re vonatkozó első éves jelentését az ERKT 2012 májusában adta ki.

2.2 AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLETNEK NYÚJTOTT ELEMZÉSI, STATISZTIKAI, LOGISZTIKAI ÉS ADMINISZTRATÍV TÁMOGATÁS

Az EKB továbbra is biztosította az ERKT titkárságát, és ezzel elemzési, statisztikai, logisztikai és adminisztratív támogatást nyújtott az ERKT-nak. Az ERKT működésének második évében az EKB hozzájárult az egész EU-ra kiterjedő rendszerkockázatok rendszeres figyeléséhez, azonosításához és értékeléséhez. A rendszeres pénzügyi stabilitási felügyeleti és értékelési tevékenységeken túlmenően az EKB az alábbiakban leírtak szerint tovább folytatta az elemzési és statisztikai támogatás nyújtását.

ELEMZÉSI TÁMOGATÁS

2012-ben az EKB továbbra is elemzési támogatást nyújtott az ERKT-nak az EU pénzügyi rendszerét fenyegető rendszerkockázatokat nyomon követő és azonosító rendszeres jelentésekhez való hozzájárulások formájában, amelyek tartalmazták e kockázatok lehetséges hatásának értékelését is.

A hozzájárulások az EKB szakértelmén alapulnak, továbbá piaci információszerzéssel gyűjtött értesüléseken, különösen a rendszerszintű kockázatok azonosítását szolgáló folyamat támogatása érdekében. A rendszeres rendszerkockázati felügyeleti és értékelési munka az ERKT tagintézményeitől kapott információkra is támaszkodik és hasznosítja azokat. A rendszerkockázati indikátorok fontos elemzési eszközök az ERKT kockázatfelügyeleti munkájának támogatásában. A kockázat értékeléséhez és rangsorolásához különösen az adott kockázatok potenciális súlyosságának felmérésére szolgáló makrostresszteszteléshez használható eszközök és a terjesztési csatornák elemzése nyújt segítséget.

Ezenkívül az EKB hozzájárult az ERKT által létrehozott különféle munkafolyamatokhoz is a rendszerkockázat felbecslése érdekében, valamint szabályozói ügyekre vagy jogalkotói kezdeményezésekre vonatkozó ajánlások elkészítéséhez.

Az NKB-kkal, valamint nemzeti és európai felügyeleti hatóságokkal – az ERKT Szakmai Tanácsadó Bizottságán és annak alárendelt szervezeti egységein keresztül – együttműködve az EKB rendszeresen áttekinti a rendelkezésre álló eszközöket, azzal a céllal, hogy folyamatosan tökéletesítse az elemzési kereteket, és új elemzési eszközöket fejleszt ki az azonosított elemzési hiányosságok megszüntetésére.

Ebben a vonatkozásban a KBER makroprudenciális kutatóhálózata fontos szerepet játszik.¹⁴ Az eddig elvégzett munka a hálózat három fő munkafolyamata szerint csoportosítható: (i) a pénzügyi stabilitást és a gazdaság teljesítményét összekapcsoló makropénzügyi modellek; (ii) korai figyelmeztető rendszerek és rendszerkockázati indikátorok; valamint (iii) fertőzési kockázatok felbecslése.

¹⁴ A hálózat létrehozását az EKB Általános Tanácsa 2010-ben hagyta jóvá olyan alapvető fogalmi keretek, modellek, illetve eszközök kidolgozásának céljával, amelyek kutatási támogatást nyújtanak az európai uniós makroprudenciális felügyelet javítása érdekében.

Az első munkafolyamat középpontjában azon elméleti és empirikus keretek biztosítása áll, amelyek a széles körben elterjedt pénzügyi instabilitást aggregált modellekbe integrálják. Kilenc NKB és az EKB részvételével folyik a munka egy közös, több országot átfogó projekten egy makroprudenciális politikák értékelését szolgáló kvantitatív modell kidolgozása érdekében. A modellben heterogén bankok, háztartások és vállalatok szerepelnek, amelyek egyensúlyi állapotban is csődbe tudnak menni, egy bankközi piac egy központi bankkal, különféle pénzügyi súrlódások, valamint üzleti és jelzáloghitelek nemteljesítéséhez kapcsolódó externáliák (ideértve a kényszerértékesítéseket).¹⁵ A modell magában foglal olyan változókat is, mint tőke és likviditási követelmények, osztalékkorlátozások, hitel/fedezet és hitel/jövedelem arányokat jelző mutatókhoz, tőkeáttételi mutatókat, továbbá bizonyos adókat és illetékeket, amelyek szabályozó eszközökként alkalmazhatók. A modell szándékolt alkalmazása a makroprudenciális szabályozói politikák pénzügyi rendszer stabilitására (banki nemfizetések széles körű elterjedése szempontjából), továbbá a hitelezési és reáltevékenységre gyakorolt hatásának értékelése.

A második munkafolyamatban folyó kutatás célja hamarabb felhasználható eredmény létrehozása. A kutatók számos hasznos és működőképes eszközzel látták el az ERKT-t, úgymint az aktuális rendszerszintű feszültség mutatói,¹⁶ valamint a rendszerszintű pénzügyi instabilitás és messzeható egyensúlyhiányok kulcsfontosságú korai figyelmeztető mutatói. Egy másik hozzájárulás az EU országokban előfordult válságok adatbázisának elkészítése volt, amely homogén alapot szolgáltat a korai figyelmeztető és rendszerszintű feszültségmutatók teljesítményének értékeléséhez.

A harmadik munkafolyamatban a kutatás középpontjában a határokon átnyúló, az EU országainak pénzpiacain keresztül bekövetkező banki fertőzések állnak. Az elmúlt évben különleges erőfeszítésekre került sor a közelmúltbeli európai válságfolyamatok feltárása érdekében, a kormányzathoz kötődő fertőzésre összpontosítva. Számos, több országra kiterjedő projekt lezárása érdekében a makroprudenciális kutatóhálózat 2013 végéig működni fog, és várhatóan 2014 tavaszán ad ki végleges jelentést.

STATISZTIKAI TÁMOGATÁS

2012-ben az EKB – az NKB-k segítségével – több csatornán keresztül statisztikai támogatást nyújtott az ERKT-nak, teljes mértékben tekintetbe véve azt a tényt, hogy megbízható és helytálló adatok rendelkezésre állása a kockázatok azonosításának és felmérésének előfeltétele.

Az ERKT működésének második évében több fontos jogalkotási kezdeményezés kidolgozására került sor EU szinten. Az EU-beli makroprudenciális politikát szolgáló megbízható statisztikai alap kialakításával összefüggésben az EKB áttekintette a rövidesen megjelenő EU-s jogszabályoknak az ERKT részére történő statisztikai információnyújtásra gyakorolt lehetséges hatását.¹⁷ Az ERKT-nak nyújtott statisztikai támogatása keretében az EKB hozzájárult releváns és harmonizált jelentési standardok európai felügyeleti hatóságok (EFH-k) általi kifejlesztéséhez, valamint – ahol ez helyénvaló – tisztázta az ERKT adatkövetelményeit, amelyek tükröződtek nyilvános ERKT közleményekben.

15 További részleteket lásd: „Report On The First Two Years Of The Macro-prudential Research Network” (Jelentés a makroprudenciális kutatóhálózat első két évéről), EKB, 2012. október.

16 Például a rendszerszintű feszültség összesített mutatója, amelyet az EKB a makroprudenciális kutatóhálózat keretében fejlesztett ki, most már része az ERKT által kiadott új kockázati jelzőrendszernek. Lásd: *ESRB risk dashboard* (ERKT kockázati jelzőrendszer), 1. kiadás, Európai Rendszerkockázati Testület, 2012. szeptember 20. (elérhető az ERKT weboldalán: <http://www.esrb.europa.eu>).

17 Ilyen folyamatban levő kezdeményezések: a tőkekövetelményekről szóló irányelv és a tőkekövetelményekre vonatkozó rendelet, a Szolvencia II irányelv, az európai piaci infrastruktúrára vonatkozó rendelet, az irányelv az alternatív befektetésialap-kezelőkről és a hitelminősítő intézetekről szóló rendelet.

Az EKB által nyújtott statisztikai támogatás javára szolgált az ERKT adatügyi kapcsolattartó csoportjában (Contact Group on Data) való részvétel. Ez a csoport, amelyet az ERKT Irányítóbizottságának égisze alatt hoztak létre, hogy a KBER, az ERKT és az EFH-k közötti információcserével kapcsolatos kérdésekkel foglalkozzon, főleg az EKB és ezen intézmények közötti koordinációt segíti elő, lehetővé teszi a jelentési teher minimalizálását, és előmozdítja az intézmények között szükséges együttműködést az adatok helytállóságának, megbízhatóságának és időszerűségének erősítése érdekében.

A KBER-t ugyancsak bevonták az ERKT kockázati jelzőrendszerének előkészítésébe, amelyet első alkalommal az ERKT Igazgatótanácsa 2012. szeptember 20-ai ülése után adtak ki. Az ERKT kockázati jelzőrendszere – az ERKT-rendelet (3. cikke [2] bekezdésének g) pontja) szerint – az EU pénzügyi rendszerében levő rendszerkockázatok megállapítására és mérésére szolgáló mennyiségi és minőségi mutatók sora. Ez a statisztikai eszköz kockázatkategóriáinként részletezett mutatókból áll, nevezetesen rendszerkockázat, makrokockázat, hitelkockázat, finanszírozási és likviditási kockázat, piaci kockázat, nyereségesség és fizetőképesség összekapcsolódásaiból és összetett mérőszámokból. Az ERKT kockázati jelzőrendszere most az ERKT egyik kommunikációs eszköze, mivel statisztikai információt szolgáltat a nagyközönségnek a pénzügyi rendszer kockázatairól és sebezhetőségéről.

Ugyanígy, az EKB támogatja az ERKT kockázatfelügyeleti és kockázatelemző munkáját egy negyedévenkénti makroprudenciális áttekintéssel, amely részletes statisztikai információkat nyújt és döntő szerepet játszik a nemzeti és európai uniós pénzügyi rendszereket fenyegető rendszerkockázat azonosításában és értékelésében. Ezért az EKB felelőssége statisztikai és más információk rendszeres nyújtásának biztosítása az ERKT részére, az ERKT/2011/6 határozattal összhangban. Nevezetesen, az év során lépések történtek az EFH-k által az EKB-nak továbbított aggregált felügyeleti információ minőségének javítása érdekében, továbbá, hogy ezt az információt belefoglalják az ERKT kockázati jelzőrendszerébe és a negyedévenkénti makroprudenciális áttekintésbe. Végül, az EKB intézkedéseket léptetett életbe, hogy az EFH-k és az ERKT számára hozzáférést biztosítson a KBER keretein belül gyűjtött nem publikált statisztikai információkhoz.

3 PÉNZÜGYI SZABÁLYOZÁS ÉS FELÜGYELET

3.1 BANKI TEVÉKENYSÉG

Az EKB 2012-ben is részt vett a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság (BCBS) által végzett munkában, ideértve az új tőke- és likviditási standardok (Bázel III) bizonyos elemeinek felülvizsgálatát és véglegesítését. A jelenlegi elvi vita kulcsterülete a likviditásszabályozás. Ebben a vonatkozásban az EKB üdvözlöi, hogy a Jegybanki és Felügyeleti Elnökök Csoportja jóváhagyta a likviditási fedezeti arány (LCR) Bázeli Bizottság általi módosításait a 2013. januári megállapodás szerint. A módosítások közé tartozik további eszközök korlátozott elismerése az elfogadható kiváló minőségű likvid eszközök sorában,¹⁸ a feltételezett be- és kiáramlási ráták bizonyos finomításai a tapasztalatok jobb tükrözése érdekében feszültségek idején, a standard bevezetésének felülvizsgált menetrendje és a likvid eszközök állománya feszültségek idején történő felhasználhatóságának újbóli megerősítése. Ezek a változások összhangban vannak az EKB azon nézetével, hogy bár vitathatatlanul szükség

¹⁸ A felügyelők most választhatják azt, hogy a kiváló minőségű likvid eszközök (high-quality liquid assets – HQLA) 2. szintű kategóriájába (Level 2 category) bevesznek még egy eszközosztályt (Level 2B assets). Ez az új kategória nem haladhatja meg a HQLA-k teljes állományának 15%-át. Vállalati kötvények szélesebb tartományát, kiválasztott tőzsdén jegyzett részvényeket (mindkettő 50%-os „haircut”-tal) és néhány magas minőségű lakásjelzálog-fedezetű értékpapírt (25%-os „haircut”-tal) tartalmaz.

van a bankok szigorú likviditási követelményeire, hogy likvidebb eszközöket tartsanak, továbbá jobban árazzák és kezeljék a likviditási kockázatot, a kezdetben javasolt keretek felülvizsgálata inkább figyelembe veszi a rendeletnek a bankközi piacra és a monetáris politikai műveletekkel való kölcsönhatásra gyakorolt befolyását. Az EKB ugyancsak támogatta a likviditási keretrendszer fokozatosabb megvalósítását, hogy elkerüljék a bankszektorban és a reálgazdaságnak történő hitelezésben zajló kilábalási folyamat megszakítását, különös tekintettel a néhány országban meglévő feszültségre és a folyamatban levő makrogazdasági kiigazítási programokra. A tervek szerint az LCR 2015-ben lép életbe, bár a bankoknak 2019. január 1-ig kell teljes mértékben megfelelniük a standardnak.

A G20 vezetőinek 2010. novemberi vállalásával összhangban az EKB nagymértékben támogatja azokat a nemzeti és nemzetközi erőfeszítéseket, amelyek jelenleg a Bázeli III standardok kellő időben történő és következetes teljesítésére összpontosítanak.

Ezenkívül az EKB hozzájárul a bázeli standardok európai megvalósításához, és úgy véli, hogy az Európai Bizottság tőkekövetelményekről szóló (CRD IV/CRR néven ismert) irányelvére és rendeletére vonatkozó javaslatai, amelyek a Bázeli III keretrendszert átültetik az európai jogba, fontos lépést jelentenek a bankszektor és a befektetési vállalatok szektora szabályozásának megerősítése, valamint egy szilárdabb és biztonságosabb európai uniós pénzügyi rendszer létrehozásának irányában.

Ezzel kapcsolatban az EKB 2012. január 27-én adta ki a CRD IV/CRR-re vonatkozó véleményét.¹⁹ Az EKB hangsúlyozta annak fontosságát, hogy az EU tagállamai a lehető leghamarabb jussanak egyetértésre a CRD IV/CRR szövegét illetően. Véleményében az EKB kifejezte erős támogatását egy „egységes szabálykönyv”-re vonatkozó megközelítés iránt, amely biztosítani fogja, hogy az egységes piacon pénzügyi szolgáltatásokat nyújtó pénzintézetek ugyanazon prudenciális szabályoknak feleljenek meg.

A várakozások szerint ez a megközelítés tovább fokozza az európai pénzügyi integrációt, és szilárd alapot biztosít a szabályok egységes alkalmazásához a tervezett egységes felügyeleti mechanizmusban, ahol azt irányozták elő, hogy az EKB vállal felelősséget meghatározott feladatokért hitelintézetek mikro- és makroprudenciális felügyeletében, nemzeti hatóságokkal szoros együttműködésben. A makroprudenciális felügyeletet illetően az EKB fontosnak tartja, hogy a rendelet lehetővé tegye az EKB számára a nemzeti hatóságok által alkalmazottaknál szigorúbb prudenciális követelmények alkalmazását ott, ahol rendszer- vagy makroprudenciális kockázatok merülnek fel.

A rendszerszempontról fontos globális bankok (G-SIB-ek) kérdésével foglalkozó elvi intézkedések 2011. novemberi publikálását követően a Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB) és a BCBS – a G20 mandátumával összhangban – jól haladt a keretrendszer befejezésében, kiterjesztve azt a G-SIB-ekről a rendszerszempontról fontos hazai bankokra (D-SIB-ekre) is.²⁰

E munka alappremisszája, hogy egy D-SIB pénzügyi nehézségének – még jelentősebb közvetlen határon átnyúló externáliák hiányában is – szélesebb körű hatása van a hazai pénzügyi rendszerre, mint egy rendszerszempontról kevésbé fontos intézménynek. Mindezt tekintetbe véve, a D-SIB megközelítés a G-SIB rendszer egy kiegészítő perspektíváját alkalmazza, egy esetleges csődnek a hazai gazdaságra gyakorolt hatására fókuszálva.

¹⁹ CON/2012/5.

²⁰ Lásd: „A framework for dealing with domestic systemically important banks” (A rendszerszempontról fontos hazai bankokkal való foglalkozás keretei), Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság, 2012. október.

Továbbá, tekintettel a G-SIB keretrendszer megvalósítására, 2012-ben a G-SIB-ek azonosításának és kalibrálásának alapjául szolgáló módszertan adatminőségének és hibatűrő képességének növelését célzó munka folyt. Ezzel összefüggésben az FSB 2012 novemberében kiadta a G-SIB-ek aktualizált listáját a rendelkezésre álló legfrissebb (2011. végi) adatok alapján, fontos tényezőként megjelölve a várható további veszteségtűrési követelmények szintje szerinti osztályozásukat.

Az EKB aktívan támogatta az FSB és a BCBS e fontos területen végzett munkáját. Az EKB helyesli ezeket az új nemzetközi standardokat, mivel azok hozzájárulnak a rendszerszempontról fontos intézményekkel kapcsolatos negatív externáliák kezeléséhez. Különösen a D-SIB-ek kiterjesztése jelent örvendetes előrelépést annak biztosítása irányában, hogy – tevékenységi körétől függetlenül – minden rendszerszempontról fontos intézmény olyan szabályozói követelményeknek legyen alávetve, amelyek arányosak azokkal a kockázatokkal, amelyeknek a pénzügyi rendszert és a reálgazdaságot kiteszik.

3.2 ÉRTÉKPAPÍROK

2012-ben folytatódott az EU értékpapír-szabályozási kereteinek átfogó reformja, különös tekintettel az olyan kulcsfontosságú jogalkotási kezdeményezések véglegesítésére vonatkozó tárgyalások tekintetében, mint a pénzügyi eszközök piacairól szóló irányelv felülvizsgálata (MiFID-felülvizsgálat). 2012. március 22-ei véleményében²¹ az EKB általában támogatta a MiFID-felülvizsgálatot, amely fontos lépés a befektetők védelmének megerősítése, valamint egy szilárdabb és biztonságosabb európai uniós pénzügyi rendszer megteremtésének irányában.

Pontosabban, az EKB üdvözölte az Európai Bizottság indítványait, hogy javítsák fel a piaci struktúra kereteit az EU szabályozói keretrendszer hatókörének egy új kereskedési platformra, a szervezett kereskedési rendszerre (Organised Trading Facility – OTF) történő kibővítésével. Ugyancsak támogatta a kereskedés előtti és kereskedés utáni átláthatósági követelmények hatókörének javasolt kiterjesztését a tulajdonjogot megtestesítő értékpapírokon túl a kötvényekre, strukturált termékekre és derivatívákra, mivel ez elősegítené ezen eszközök árkialakítási folyamatát. Az EKB ezenkívül támogatta az adatkonszolidáció fokozására vonatkozó javaslatokat, mivel azok biztosítanák az árák és a kereskedések helyszínek közötti hatékony összehasonlítását. Tekintettel arra, hogy – különösen feszültségek idején – az algoritmikus és a villámkereskedés (high-frequency trading) kockázatokkal járhat a pénzügyi piacok likviditására és hatékonyságára nézve, az EKB üdvözölte az arról szóló javaslatokat, hogy vezessenek be megfelelő biztosítékokat azon kereskedési helyszínek számára, amelyek hozzáférést kínálnak villámkereskedést folytatóknak, valamint olyan intézkedéseket, amelyeknek célja ezen új kereskedési stratégiák felvigyázásának és figyelemmel követésének elősegítése. Végül az EKB további javításokat javasolt a Pénzügyi Felügyelet Európai Rendszerén belüli, valamint a felügyeleti hatóságok és a KBER központi bankjai közötti együttműködésben és információcserében.

2012. április 2-án az EKB kiadott egy véleményt az Európai Bizottságnak a hitelminősítő intézetekről szóló 1060/2009/EK rendeletet, valamint a 2009/65/EK és a 2011/61/EU irányelveket módosító jogalkotási javaslatáról.²²

²¹ CON/2012/21.

²² CON/2012/24. Ezt a véleményt részletesen tárgyalja a 2. fejezet 6.2 pontja.

Az FSB-szintű elvi és szabályozói vitához való hozzájárulásával 2012 folyamán az EKB ugyancsak aktív szereplője volt azon kezdeményezéseknek, amelyeknek célja az árnyékbanki tevékenység szabályozásának megerősítése. Ezenkívül az eurorendszer nevében adott válaszával az EKB hozzájárult a Bizottságnak egy az árnyékbanki tevékenységről szóló zöld könyvre²³ vonatkozó nyilvános konzultációjához.²⁴ Ez a válasz hangsúlyozta, hogy minden szabályozói kezdeményezésnek összhangban kell lennie az FSB munkájával az azonos feltételek biztosítása és a szabályozási arbitrázs elkerülése érdekében.

Ami a konkrét szabályozói javaslatokat illeti, az EKB támogatta a Bizottság szándékát, hogy egy állandó folyamatot kellene megalkotni az EU szintjén az árnyékbanki tevékenységre vonatkozó információ gyűjtése és cseréje érdekében, és utalt rá, hogy az Európai Rendszerkockázati Testület megfelelné erre a szerepre. Ugyancsak rámutatott a nagyobb átláthatóság szükségességére a repotranzakciókkal kapcsolatban, tekintettel azok releváns voltára a monetáris politika megvalósítását és a pénzügyi stabilitást illetően. Ebben az összefüggésben az EKB előterjesztett egy javaslatot egy központi európai uniós adatbázis létrehozásáról repoadatok infrastruktúrákból és letéti bankoktól történő közvetlen gyűjtése érdekében, ami javítaná a piaci szegmens láthatóságát. Ezenkívül az EKB hangsúlyozta a központi szerződő felek repotranzakciókban való alkalmazásának jótékony hatásait a pénzügyi stabilitás szempontjából. Végül, támogatta a prociklikus hatások csökkentését szolgáló repó-haircutok szabályozói keretei meghatározására vonatkozó javaslatokat, amely kereteket viszont gondosan kell kidolgozni és kalibrálni a monetáris politika hatékony transzmissziójának megőrzése érdekében.

3.3 SZÁMVITEL

Az EKB 2012-ben is hozzájárult a különböző fórumokon zajló számviteli munkához, ideértve a BCBS és az Európai Bankhatóság alépitményeit.

Az év folyamán a Nemzetközi Számviteli Standardok Bizottsága és a Pénzügyi Számviteli Standardok Bizottsága folytatta a számviteli keretek összehangolására irányuló munkát. A 2012-ben elért némi előrelépés ellenére továbbra is jelentős különbségek vannak kulcsfontosságú számviteli területeken, nevezetesen a pénzügyi eszközök elszámolásában (pl. értékvesztési módszerek és nettósítás). Ezenkívül az Egyesült Államok Értékpapír- és Tőzsdefelügyeletének jelentősen késleltetett döntését a nemzetközi pénzügyi beszámolási standardok (IFRS) Egyesült Államokban történő alkalmazásáról még tovább halasztották. Mindent egybevetve, a 2012-es folyamatok csaknem lehetetlenné teszik a kellő időben történő reagálást a G20 felhívására, amely egy egységes magas minőségű globális számviteli standardrendszerre, valamint arra vonatkozik, hogy legkésőbb 2013 közepéig teljesítsék a célkitűzést, és standardokat adjanak ki a kulcsfontosságú konvergenciaprojektekre vonatkozóan. Mindazonáltal a számvitel kulcsterületein a konvergencia elérése továbbra is rendkívül fontos. Idetartozik a pénzügyi eszközök értékvesztésére vonatkozó standard. A két számvitelstandard-alkotó várhatóan ismételt erőfeszítéseket tesz a kellő időben történő konvergenciára. Ugyanakkor ez a konvergenciafolyamat nem lehet káros hatással az IFRS minőségére. Továbbá pénzügyi stabilitási szempontból egy szilárd értékvesztési módszer is fontos.

23 „Green Paper on shadow banking” (Zöld könyv az árnyékbanki tevékenységről), Európai Bizottság, 2012. március 19., COM(2012) 102 végleges.

24 „Commission’s Green Paper on shadow banking – the Eurosystem’s reply”(A Bizottság zöld könyve az árnyékbanki tevékenységről – az eurorendszer válasza), 2012. július 5. (elérhető az EKB weboldalán).

4 PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓ

Az eurorendszer és a KBER az alábbiakkal járul hozzá az európai pénzügyi integráció erősítéséhez: (i) ismeretterjesztést végez a pénzügyi integrációra vonatkozóan, és azt figyelemmel kíséri; (ii) a magánszektor tevékenységeinek katalizátoraként lép fel közös cselekvés előmozdításával; (iii) tanácsadói tevékenységet folytat a pénzügyi rendszer és a közvetlen szabályalkotás jogalkotói és szabályozói kereteire vonatkozóan; (iv) a pénzügyi integrációt elősegítő központi banki szolgáltatásokat nyújt.

A PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓRÓL SZÓLÓ ISMERETEK TERJESZTÉSE ÉS A PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓ FIGYELEMSEL KÍSÉRÉSE

2012 áprilisában az EKB megjelentette hatodik éves jelentését „Financial integration in Europe” (Pénzügyi integráció Európában) címmel.²⁵ A jelentés fő célja, hogy hozzájáruljon az európai pénzügyi integráció fejlődésének elemzéséhez, és megismertesse a közvéleménnyel az eurorendszer szerepét, amelyet e folyamat támogatásában játszik, információval szolgálva az integráció állapotáról, és empirikus alapot biztosítva ezáltal a pénzügyi integráció előmozdítását célzó intézkedéseknek. A jelentés ezen kiadása az euroövezeti államadósság-válság pénzügyi integrációra gyakorolt hatására összpontosított, és kitekintést nyújtott a jövőbeli szakpolitikai kezdeményezésekre. A jelentés a következő témák részletesebb elemzését is tartalmazta: (i) a gyengülő pénzügyi integráció hatása a monetáris politika transzmissziójára és az eurorendszer működési kereteire; (ii) szektorális egyensúlyok és az euroövezeti pénzügyi integráció; (iii) ismételten az EU egységes pénzügyi piacának előnyeiről a válság fényében; valamint (iv) intézményi reform az Európai Unióban és pénzügyi integráció. Végül a jelentés áttekintette, hogyan járult hozzá az eurorendszer az integráltabb és fejlettebb európai pénzügyi piacok megvalósításához 2011-ben.

Az Európai Tőkepiaci és Pénzügyi Integrációs Kutatóhálózat 2011 őszén szűnt meg. Fennállása alatt tudósok, piaci szereplők, szakpolitikai döntéshozók és központi banki szakemberek tettek együttes erőfeszítéseket, hogy hozzájáruljanak az európai pénzügyi rendszer jelenlegi és jövőbeli szerkezetének és integrációjának, valamint az Egyesült Államokkal és Japánnal való nemzetközi kapcsolatainak megértéséhez. A hálózat összesen 14 kutatási műhelykonferenciát tartott.²⁶

A korábbi évekhez hasonlóan, az EKB öt fiatal kutatónak ajánlotta fel a Lámfalussy ösztöndíjat. A jelenlegi kutatási prioritások: (i) a rendszerkockázatok korai azonosítására és értékelésére szolgáló modellek és analitikai eszközök; (ii) a pénzügyi instabilitás beépítése az aggregált gazdaság modelljeibe; (iii) a makroprudenciális szabályozói politika eszközeinek megtervezése és hatékonyságuk becslése; (iv) jegybanki működési keretek megtervezése; (v) a fiskális szabályok és a fiskális irányítás által játszott szerep a pénzügyi piaci bizalomban, stabilitásban és hatékonyságban.

A MAGÁNSZEKTOR TEVÉKENYSÉGEIBEN VÁLLALT KATALIZÁTORSZEREPE

SEPA

Az Egységes Euro-pénzforgalmi Övezet (SEPA) olyan kezdeményezés, amelynek célja egy teljesen integrált piac megvalósítása az euróban történő lakossági fizetések területén, a határon átnyúló és országon belüli fizetések megkülönböztetése nélkül. 2012 folyamán az eurorendszer továbbra is figyelemmel kísérte és támogatta az e területen folyó munkát. Külön figyelmet szenteltek az új SEPA-instrumentumokra történő átállásnak. A SEPA-mutatók szerint az euroövezetben a belföldi

²⁵ A jelentés elérhető az EKB weboldalon.

²⁶ Ezekről és a kapcsolódó tevékenységekről itt található információ: <http://www.eu-financial-system.org>

átutalásokról a SEPA-átutalásokra való átállási arány 2012 decemberében elérte a 34,9%-ot. Ami a SEPA-beszédést illeti, a migráció mindössze 1,9%-ot tett ki. Az átállás támogatása érdekében 2012 márciusában elfogadtak egy határidőre vonatkozó rendeletet.²⁷ A rendelet meghatározza az EU-n belüli euróban denominált átutalási és beszedési tranzakciók kezdeményezésének és feldolgozásának szabályait. Ugyancsak egyértelműen megszabja e szabályok végrehajtásának határidejét, amely az euroövezet esetében 2014. február 1. Addigra a meglévő nemzeti euroátutalási és -beszedési rendszereket a SEPA-nak megfelelő alternatívákkal kell felváltani. Az előkészületek kellő időben történő megkezdésének támogatása érdekében – különösen a lakosság, valamint a kis és közepes méretű vállalkozások esetében – az eurorendszer fokozta SEPA-kommunikációs erőfeszítéseit.

További előrelépésre van még szükség a SEPA kártyás fizetés területén. Az eurorendszer elemezte a SEPA kártyafeldolgozási keretrendszer fő szempontjait, amely összekötné a kártyafeldolgozókat a kártyás tranzakciók határokon átnyúló hatékonyabb feldolgozása érdekében az EU-n belül. Ezenkívül 2012 júliusában az eurorendszer megszervezte a SEPA tanúsítási keretrendszeréről szóló fórum harmadik ülését. Ezen az ülésen az eurorendszer támogatását fejezte ki a kártyarendszerek, tanúsító hatóságok, értékelő laboratóriumok, terminálgyártók és a bankágazat arra irányuló közös erőfeszítései iránt, hogy kidolgozzanak egy alapos módszert az új fizetési terminálok biztonsági értékelése és tanúsítása számára, ami egyúttal létrehozna egy egységes jóváhagyási folyamatot az EU-n belül telepítendő terminálokra vonatkozóan. Ezeket, valamint az információbiztonság és a lakossági fizetésekben előforduló csalások megelőzésének más elemeit az eurorendszer továbbra is állandó figyelemmel követi.

A SEPA-rendszerekre való átállás, valamint közös üzleti gyakorlatra, műszaki szabványokra és biztonsági követelményekre épülő integrált és versenyalapú kártyapiac megvalósítása alkotják a páneurópai szinten kínált innovatív pénzforgalmi szolgáltatások alapját. Ugyanakkor az internetes fizetések terén az ilyen fizetési mód kibontakozása és alkalmazása nem tartott lépést az elektronikus kereskedelem gyors fejlődésével. Több európai országban is szerveztek mobilfizetési kísérleti projekteket, amelyeket néha tényleges telepítések követtek. Az eurorendszert aggodalommal tölti el, hogy túl kevés figyelmet szentelnek a műszaki szabványosításnak és az üzleti együttműködőképességnek, amelyek a siker kulcstényezői a SEPA ezen területén is.

2012-ben a SEPA Tanács²⁸ alapos és részletes eszmecserét folytatott a SEPA irányításának felülvizsgálatáról. Ezenkívül megtárgyalt több, a határidőre vonatkozó rendelettel, valamint a SEPA-átállással, a SEPA kártyás fizetéssel és innovációval kapcsolatos kérdést. Az utóbbit illetően, tekintettel a piac által eddig elért korlátozott előrelépésre, számos fontos kihívást azonosított, amelyeket meg kell vizsgálni, hogy biztosítsák az egész EU-ra kiterjedő elektronikus fizetési szolgáltatások nyújtását az elektronikus kereskedelem számára.

Végül 2012 szeptemberében az EKB publikálta a 13 NKB-val együttműködve elkészített, lakossági fizetések végrehajtásának társadalmi és magánkötségeiről szóló tanulmánya eredményeit.²⁹ Ezek a költségek körülbelül 45 milliárd eurót tesznek ki, amely a GDP-nek csaknem 1%-a. Mind a 27 EU-tagállamra kivetítve mintegy 130 milliárd eurót tennének ki. Az eredmények aláhúzzák,

27 Az Európai Parlament és a Tanács 260/2012/EU rendelete (2012. március 14.) az euroátutalások és -beszedések technikai és üzleti követelményeinek megállapításáról és a 924/2009/EK rendelet módosításáról, HL L 94., 2012. 30., 22. o.

28 A SEPA Tanács az érintettek fóruma, amelynek társelnökei az EKB és az Európai Bizottság. Célja egy integrált lakossági eurofizetési piac támogatása minden fél megfelelő bevonásának biztosításával, valamint a SEPA megvalósítása irányába teendő következő lépésekre vonatkozó konszenzus elősegítésével.

29 További részleteket lásd: Schmiedel, H., Kostova, G. és Ruttenberg, W., „The social and private costs of retail payment instruments: a European perspective” (Lakossági fizetési eszközök társadalmi és magánkötségei: egy európai perspektíva), Műhelytanulmányok (Occasional Paper Series), 137. sz., EKB, 2012. szeptember.

menyire fontosak a lakossági fizetési szolgáltatások az európai társadalom és a gazdaság egésze számára. A lakossági fizetések tárgyában az EKB és a Magyar Nemzeti Bank közösen szervezett egy konferenciát, amelyet Budapesten tartottak 2012. november 15-én és 16-án. A konferencia növelte a lakossági fizetések összehatásfoka változásait mozgató legfőbb erőkre, a központi bankok és más állami hatóságok szerepére, továbbá a lakossági fizetési piac valószínű jövőbeli alakulására vonatkozó ismereteket.

ÉRTÉKPÁRPIACOK

Az eszközalapú értékpapírok (ABS-ek) területe átláthatóságának javítása érdekében a Kormányzótanács 2010 decemberében úgy határozott, hogy hitelenkénti információszolgáltatást ír elő az ABS-ekre vonatkozóan az eurorendszer fedezeti keretében. Azóta előkészítő munka lefolytatására és befejezésére került sor, és a hitelszintű adatok kezelése érdekében létrehoztak egy piac által vezetett egységes hitelszintű adattárat, a „European DataWarehouse”-t (Európai Adattár). 2012 novemberében a Kormányzótanács bejelentette hogy a hitelszintű adatközlés 2013. január 3-ától kötelező lesz az eurorendszer fedezeti keretrendszerében a lakásjelzálog-fedeztetű értékpapírokra és azon ABS-ekre vonatkozóan, amelyek alapul szolgáló eszközeiben kis és közepes méretű vállalkozásoknak nyújtott hitelek szerepelnek. A kötelezettség 2013. március 1-jétől vonatkozik a kereskedelmi jelzálogfedeztetű értékpapírokra, és 2014. január 1-jétől a fogyasztói hitel ABS-ekre, a lízing ABS-ekre és a gépjárműhitel ABS-ekre. A hitelszintű adatokat legalább negyedévente kell megadni az EKB honlapján megtalálható mintáknak megfelelően.

Ezenkívül az EKB megfigyelőként és katalizátorként vett részt két másik, piac által vezetett kezdeményezésben az értékpapírosítási piacokon. Az első kezdeményezés célja az ABS-ek megerősítése fenntartható befektetési és finanszírozási eszközökként, különös tekintettel a piaci rugalmasság javítására Európában. Ezt támogatja az Európai Pénzügyi Szolgáltatások Kerekasztala (European Financial Services Round Table) és az Európai Pénzügyi Piaci Szövetség (Association for Financial Markets in Europe). Ez az elsőrendű, biztosítékkal fedezett értékpapíroknak (Prime Collateralised Securities – PCS) nevezett kezdeményezés az ABS-ekre vonatkozó, minőséggel, átláthatósággal, szabványosítással és egyszerűséggel kapcsolatos, az egész EU-ra kiterjedő standardokon nyugszik. E standardok várhatóan megnövekedett likviditást fognak eredményezni a PCS címkét megszerző értékpapírok számára.³⁰ A munka 2012-ben befejeződött, és az első eszköz 2012 novemberében kapta meg a PCS címkét. A második kezdeményezést az Európai Fedezettkötvény-tanács (European Covered Bond Council) támogatta. Célja egy „fedezett kötvény” címke alapítása, amelyet meghatározott kritériumokat teljesítő fedezettkötvény-programoknak ítélnék oda. E kritériumok: fokozott átláthatóság, célorientált nemzeti fedezettkötvény-jogszabályok által nyújtott erős biztosítékok, a kibocsátó hitelintézet és a fedezeti alap felügyelete, valamint megfelelés az UCITS-irányelv 52. cikke (4) bekezdése előírásainak. 2012-ben ez a kezdeményezés is lezárult, és a címkének megfelelő első fedezett kötvényt 2013 januárjában vezették be.³¹ Az EKB megfigyelőként szerepel a PCS kezdeményezés és a fedezettkötvény-címke tanácsadói csoportjaiban, ugyanúgy, mint ahogy megfigyelőként működik a STEP Piaci Bizottságban.

Egy jól működő értékpapírosítási piac – amelyet támogat a szabványosítás és a fokozott átláthatóság az által, hogy biztosítja a befektetők hozzáférését átfogó és szabványosított információhoz az európai értékpapírosítási piacokon – hozzá fog járulni az európai pénzügyi rendszer teljességéhez, és elő fogja segíteni az integrációt az instrumentumok jobb, határon átnyúlóan érvényesülő összehasonlíthatóságával.

³⁰ Lásd: www.pcsmarket.org

³¹ További információk itt találhatóak: www.coveredbondlabel.com

A PÉNZÜGYI RENDSZER JOGALKOTÁSI ÉS SZABÁLYOZÁSI KERETEIRE VONATKOZÓ TANÁCSADÁS ÉS KÖZVETLEN SZABÁLYALKOTÁS

A pénzügyi integráció elősegítése érdekében az EKB és az eurorendszer – tanácsadói és szabályozói funkcióikkal összhangban – figyelemmel kíséri, és aktívan hozzájárul az EU szabályozási kereteinek fejlesztéséhez. E tevékenységeken kívül, amint azt e jelentés más pontjai tárgyalják,³² az EKB következő tevékenységei járultak hozzá a pénzügyi integráció szabályozói kezdeményezések útján történő fokozásához.

Az EKB részt vesz az UNIDROIT Kutatócsoportban, amelyet az UNIDROIT 2010. december 1-jei közgyűlésén született jóváhagyást követően hoztak létre, hogy alapelvek tervezetét állítsa fel határidős nettósítási rendelkezések kikényszeríthetőségével kapcsolatban.³³ Az EKB támogatja a kutatócsoport számára megállapított célokat, amelyek a különböző nemzeti nettósítási rendszerek elaprózottságának csökkentésével és a nemzetközi pénzügyi piacokon történő határidős nettósítási hatékonyságának fokozásával kapcsolatosak. A kutatócsoport olyan elvek megállapítása érdekében fog dolgozni, amelyek a nemzeti nettósítási rendszerek összefüggését és kölcsönös elismerését irányítják.

Az EU szintjén az EKB részt vesz az Értékpapírjogi Irányelv Tagállami Munkacsoportjában (Securities Law Directive Member States Working Group), amely megalapozza az EU értékpapírogának jövőbeli harmonizációját és így az EU közvetített értékpapírok tartására vonatkozó jelenlegi elaprózott jogi keretrendszerének javítását. Az EKB hozzájárult az Európai Bizottság általi korábbi nyilvános konzultációkhoz³⁴ 2009-ben és 2011-ben, és továbbra is lényeges szakértői hozzájárulást nyújt, különösen a Bizottságnak a fedezetkezelésre vonatkozó javaslataihoz (pl. a fedezetek ismételt felhasználásáról szóló rendeletet illetően).

Továbbá az EKB hozzájárul az Európai Kereskedés Utáni Csoport (European Post Trade Group) munkájához, amely az Európai Bizottság, az EKB, az Európai Értékpapír-felügyeleti Hatóság és az Európai Pénzügyi Piaci Szövetség közös kezdeményezése. A csoport megbízatása, hogy hozzájáruljon egy hatékony, biztonságos és szilárd kereskedés utáni piac kialakításához az EU-ban, és ebben a minőségében támaszkodik a korábbi kezdeményezésekben, azaz a Piaci Infrastruktúrák Szakértői Csoportja (Expert Group on Market Infrastructures), valamint az Elszámolási és Kiegyenlítési Tanácsadó és Megfigyelési Szakértői Csoport (Clearing and Settlement Advisory and Monitoring Expert Group II) által elvégzett munkára. Ugyanakkor a mostani munka terjedelme a pénzügyi harmonizáció olyan területeire korlátozódik, amelyeket jelenleg más meglévő szabályozói kezdeményezések nem fednek le. Ezért ez a munka kiegészíti a Bizottság jelenlegi szabályozói kezdeményezéseit és a TARGET2-Securities (T2S) program EKB általi megvalósítását.

A PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓT ELŐSEGÍTŐ KÖZPONTI BANKI SZOLGÁLTATÁSOK

A TARGET2, az eurorendszer nagy értékű fizetéseket lebonyolító rendszerének második generációja, az első, európai szinten teljes körűen integrált és harmonizált piaci infrastruktúra. A bankágazattal együttműködve az eurorendszer folytatta a TARGET2 fejlesztését (lásd a 2. fejezet 2.1 pontját).

32 Lásd különösen e fejezet 3. pontját és a 2. fejezet 6.2 pontját.

33 Lásd: „Study LXXVIII C – Principles and rules on the netting of financial instruments” (LXXVIII C tanulmány – pénzügyi eszközök nettósításának elvei és szabályai). Elérhető az UNIDROIT weboldalán (www.unidroit.org).

34 Lásd a 2009. április 16-ai első és 2010. november 5-ei második konzultációs dokumentumot „Legislation on legal certainty of securities holding and dispositions” (Értékpapírok tartásának és átruházásának jogbiztonságára vonatkozó jogalkotás) címmel a Bizottság weboldalán (<http://ec.europa.eu>).

A T2S-nek – azaz az eurorendszer jövőbeli értékpapír-elszámolási szolgáltatásának – jelentős hatása lesz a tőzsdei kereskedést követő szolgáltatások európai környezetének harmonizációjára és integrációjára. A T2S a határokon átnyúló elszámolás és kiegyenlítés előtt álló ún. „Giovannini-akadályok”³⁵ közül sokat automatikusan megszüntet, többek között, az alábbiak segítségével: (i) egységes informatikai platform biztosítása közös felülettel és egységes üzenetküldő protokollal; (ii) összehangolt ütemezés bevezetése az összes bekapcsolt piacra vonatkozóan és (iii) a „fizetés szállítás ellenében” elv alapján, jegybankpénzben történő kiegyenlítést magában foglaló, egységes, harmonizált kiegyenlítési modell kiterjesztése minden belföldi és határon átnyúló ügyletre. Mindazonáltal még egy egységes műszaki platform mellett is jelentős akadályai vannak a határon átnyúló kiegyenlítésnek, amelyeket el kell távolítani, hogy a pénzügyi piacok élvezhessék a T2S minden előnyét. További haladás elérése érdekében 2011-ben egy harmonizációs irányító csoportot (Harmonisation Steering Group – HSG) hoztak létre, amelynek tagjai a pénzforgalmi ágazat és a magánszektor magas szintű képviselői. A csoport fő feladata a T2S kereskedés utáni harmonizációs tárgysorozatának támogatása, valamint annak megállapítása, hogy a T2S-t majdan használó piacok hol vannak lemaradva Európa más részeitől a kölcsönös megegyezés szerinti harmonizálási normák teljesítésében. A csoport rendszeresen publikál harmonizációs fázisjelentéseket (a harmadik jelentést 2013 márciusában adják ki), és állandó figyelemmel követi a T2S-hez majdan kapcsolódó piacok által elért előrelépést. Ezeket a jelentéseket a T2S Tanácsadói Csoportnak nyújtják be, és megosztják a T2S Tanáccsal és az EKB Kormányzótanácsával. Ezért a HSG a T2S harmonizációs tárgysorozat motorja, jelentős lökést adva a T2S-nek és a szélesebb kereskedés utáni harmonizációs munkának Európában, együttműködve az Európai Bizottsággal és más érintett szereplőkkel (lásd a 2. fejezet 2.2 pontját).

Végül ami a fedezetkezelés területét illeti, a központi bankok levelező banki modellje (CCBM) 1999-ben történt megvalósítása óta segíti elő a pénzügyi integrációt azzal, hogy minden euroövezeti szerződő fél számára lehetővé teszi elfogadható fedezetek határon átnyúló használatát az eurorendszer hitelműveleteiben, függetlenül attól, hogy az eszközt melyik országban bocsátották ki. Az eurorendszer jelenleg fejlesztéseket illeszt be a CCBM-be, amelyek megvalósítására 2014-ben kerülhet sor (lásd a 2. fejezet 2.3 pontját).

5 A FIZETÉSI RENDSZEREK ÉS A PIACI INFRASTRUKTÚRÁK FELVIGYÁZÁSA

Felvigyázási funkcióján keresztül az eurorendszer olyan módon igyekszik biztosítani az eurót feldolgozó fizetési, értékpapír-elszámolási és -kiegyenlítési rendszerek, valamint a fizetési eszközök, a jelentősebb szolgáltatók és más kritikus infrastruktúrák biztonságát és hatékonyságát, hogy szemmel tartja és összeveti őket megfelelő felvigyázási normákkal, továbbá indokolt esetben változást kezdeményez.³⁶

Felvigyázói céljait az eurorendszer a pénzügyi piaci infrastruktúrák által teljesítendő specifikus normákba és követelményekbe ültette át. Ezek a normák és követelmények nagyobbreszt nemzetközileg elfogadott felvigyázói normákon alapulnak. 2012. április 16-án a Fizetési és Teljesítési Rendszerek

³⁵ Ezek technikai vagy piaci gyakorlathoz kötődő akadályok, jogi akadályok vagy adóeljárásokkal kapcsolatos akadályok (további információ az Európai Unió hivatalos honlapján (<http://europa.eu>) található).

³⁶ Az eurorendszer felvigyázói funkciójára és tevékenységére vonatkozó részletes információ az EKB weboldalán, valamint az eurorendszer felvigyázói jelentéseiben is található, ideértve az eurorendszer 2011 júliusában kiadott (az EKB weboldalán elérhető) felvigyázáspolitikai keretrendszerét.

Bizottsága (Committee on Payment and Settlement Systems – CPSS) és az Értékpapír-felügyeletek Nemzetközi Szervezetének (International Organization of Securities Commissions – IOSCO) technikai bizottsága kiadta a CPSS-IOSCO pénzügyi infrastruktúrák alapelveit (CPSS-IOSCO Principles for Financial Market Infrastructures – PFMI). A PFMI-k a pénzügyi piaci infrastruktúrák új nemzetközi normái, ideértve a rendszerkockázati szempontból fontos fizetési rendszereket, központi értéktárákat (CSD-k), értékpapír-elszámolási rendszereket, központi szerződő feleket (KSzF), valamint kereskedési adattárákat. A PFMI-k felváltják a CPSS korábbi, „A rendszerkockázati szempontból fontos fizetési rendszerek kulcsfontosságú elvei”-t (Core Principles for Systemically Important Payment Systems – CPSIPS) és a CPSS-IOSCO értékpapír-elszámolási rendszerekre és központi szerződő felekre vonatkozó ajánlásait (Recommendations for Securities Settlement Systems and Central Counterparties). Ezek célja, hogy a pénzügyi piaci infrastruktúrák rugalmasabbak legyenek a pénzügyi válságokkal és különösen a rendszer résztvevőinek nemteljesítéseivel szemben. 2012 decemberében a CPSS és az IOSCO kiadott egy közlési keretrendszert és értékelési módszertant a PFMI-kre vonatkozóan. Az eurorendszer fontosnak tartja, hogy a jelentősebb gazdaságok időben és következetesen hajtsák végre az új elveket a globális pénzügyi stabilitás megerősítése, a pénzügyi piaci infrastruktúrák különféle kockázatokra vonatkozó kockázatkezelési képességének javítása és a szabályozási arbitrázs kockázatának elkerülése érdekében.

2012 áprilisában az EKB kiadta az eurorendszer 2011. évi felvigyázói jelentését (Eurosystem Oversight Report 2011), amely tájékoztatást nyújt az eurorendszer felvigyázói irányelveiről és legfontosabb felvigyázói tevékenységeiről.

5.1 NAGY ÖSSZEGŰ FIZETÉSI RENDSZEREK ÉS HÁTTÉRSZOLGÁLTATÓK

A nagy összegű pénzforgalmi rendszerek képezik az euroövezet piaci infrastruktúrájának gerincét, és fontos szerepet játszanak a pénzügyi szektor és általában a gazdaság stabilitásában és hatékonyságában. Az eurorendszer jól körülhatárolt felvigyázáspolitikai keretrendszert alkalmaz minden olyan nagy összegű pénzforgalmi rendszer tekintetében, amely euróban denominált tranzakciókat teljesít, legyen szó saját rendszeréről vagy a magánszféra által üzemeltetettéről. Ez a keretrendszer a CPSIPS-en és a Kormányzótanács által 2006-ban elfogadott, a rendszerkockázati szempontból fontos fizetési rendszerekkel kapcsolatos, üzletmenet-folytonossági felvigyázói elvárásokon (business continuity oversight expectations [BCOE] for systemically important payment systems) alapul.

TARGET2

A TARGET2 felvigyázását az EKB vezeti és koordinálja, szoros együttműködésben a részt vevő NKB-kkal. 2012-ben a TARGET2 eurorendszer általi felvigyázása működési kockázati kérdésekre összpontosított. Ezek közé tartozott a TARGET2-nek a CPSIPS-szel és a BCOE-vel való összevetéséből származó néhány eredmény utánkövetése, valamint a TARGET2 üzemzavarainak elemzése.

Ezenkívül az eurorendszer lefolytatott egy elemzést a TARGET2 kölcsönös egymásrautaltságairól, beleértve rendszeralapú, intézményalapú és környezeti összefüggéseket (azokat is, amelyek a TARGET2-Securities-zel való kapcsolatból eredhetnek), azzal a céllal, hogy a felvigyázó és az üzemeltető jobban tisztában legyen az ilyen összefüggésekből származó kockázatokkal. Az összefüggésekből eredő kockázatokkal való foglalkozás szükségességét elismerik a PFMI-k. A pénzügyi piaci infrastruktúrákat működtetőknek rendszeresen felül kell vizsgálniuk azokat a lényeges kockázatokat, amelyeket a kölcsönös egymásrautaltság miatt viselnek vagy más szereplők számára

előidéznek, és e kockázatok kezelésére megfelelő eszközöket kell kifejleszteniük. A TARGET2 összefüggéseinek elemzése a más szereplők által a TARGET2 számára előidézett kockázatokra összpontosít, és hozzá fog járulni a TARGET2 rendszer teljesítménye szempontjából kritikus szereplők azonosításához, a kapcsolódó kockázatok értékeléséhez, valamint az üzemeltető által alkalmazott kockázatkezelési intézkedések hatékonyságának felbecsléséhez.

Továbbá az eurorendszer a TARGET2 szimulátor segítségével folytatta a 2011-ben megkezdett elemző munkát, tranzakció szintű adatok felhasználásával. Ez magában foglalta a forgatókönyvön alapuló kudarcelemzést, valamint a fizetési forgalom napközbeni alakulására és időzítésére, továbbá a TARGET2 hálózati topológiájára vonatkozó tanulmányokat. Egy másik munkafolyamat célja a pénzügyi hitelek azonosítása a fizetési adatokon belül, aminek támogatnia kellene a további elemzési munkát a fizetések szimulálása, a monetáris politika és a pénzügyi stabilitás területén.

EURO1

Az EURO1 euroalapú tranzakciók nagy összegű fizetési rendszere az Európai Unióban működő bankok között. Az EBA CLEARING működteti multilaterális háló alapon míg, résztvevőinek napvégi pozícióit végül a TARGET2 rendszeren keresztül jegybankpénzben teljesítik; ebben a folyamatban az EKB elszámoló intézményként vesz részt.

Az EURO1 tekintetében az EKB elsődleges felvigyázói felelősséggel bír, és szorosan együttműködik az összes euroövezeti NKB-val. 2012-ben az EBA CLEARING 2012. július 2-ai hatállyal 2 millió euróról 1 millió euróra csökkentette az egyes résztvevők által minden egyes másik résztvevő számára biztosítandó kötelező limitet. Az EBA CLEARING azzal a céllal alkalmazta ezt a változtatást, hogy javítsa a hitelkockázat ellenőrzését az EURO1-en belül. Ezt a csökkentést megelőzte egy korábbi kötelezőlimit-változás 5 millió euróról 2 millió euróra 2011 novemberében. Tekintettel az EURO1 rendszerkockázati jelentőségére az euroövezeti fizetések területén, az eurorendszer felmérte, hogy a tervezett változás milyen hatással lehet az EURO1-nek a jelenleg érvényben levő felvigyázói normáknak (nevezetesen a CPSIPS-nek) való megfelelésére, és arra a következtetésre jutott, hogy nem érintené hátrányosan az EURO1 jogi struktúráját és kockázati profilját. Ezenkívül az EKB szoros figyelemmel kíséri azon ajánlások megvalósítását, amelyeket a rendszer üzemeltetőjének tettek az EURO1-nek a CPSIPS-szel való átfogó, 2011-es összevetését követően. 2012 folyamán az EURO1 zökkenőmentesen üzemelt, és üzemzavar nem fordult elő.

FOLYAMATOSAN KAPCSOLT TELJESÍTÉSI RENDSZER

A CLS Bank International (CLS Bank) által üzemeltetett folyamatosan kapcsolt teljesítési rendszer (CLS) 2002-ben kezdte meg működését. Többdevizás, egyidejű, vagyis „fizetés fizetés ellenében” (payment versus payment – PvP) alapon működik, és devizatranzakcióhoz kötődő fizetési megbízásokat teljesít. PvP mechanizmusán keresztül a CLS gyakorlatilag kiiktatja a devizatranzakciók teljesítéséhez kötődő tőkekockázatot. A CLS jelenleg a világ 17 legkeresettebb devizájában – így például euróban – teljesít. Mivel a CLS Bankot az Egyesült Államokban alapították, a Szövetségi Tartalékbankrendszer vállalta magára a CLS fő felvigyázói szerepkörét annak a felvigyázói együttműködésnek az alapján, amely a G10-ek központi bankjai és a CLS-ben kezelt devizákat kibocsátó központi bankok között jött létre. 2012-ben a Dodd-Frank törvény alapján a CLS Bankot az Egyesült Államokban rendszerszempontból fontos pénzügyi piaci szolgáltatónak minősítették. A meglévő felvigyázói együttműködés továbbra is érvényben van. A kooperáción belül az EKB-nak, és vele szoros együttműködésben az euroövezeti NKB-knak jutott a vezető felvigyázói szerep a CLS-ben teljesített eurotranzakciók vonatkozásában.

2012-ben az EKB CLS-re vonatkozó felvigyázói tevékenységei a CLS irányítási reformjának megvalósítására, a CLS igazgatóságában és felsővezetői csapatában bekövetkezett változásokra, a stratégiai kezdeményezések terén elért előrelépésre, valamint a CLS kockázatkezelési kereteinek felülvizsgálatára terjedtek ki.

SWIFT

A SWIFT pénzügyi stabilitási szempontból fontos szerepet játszik, hiszen világszerte több mint 210 országban nyújt biztonságos üzenetküldési szolgáltatást a pénzügyi körök számára. A SWIFT egy Belgiumban alapított szövetkezeti korlátolt felelősségű társaság. A G10 központi bankjai létrehozta egy együttműködő felvigyázói rendet a SWIFT-re vonatkozóan. Az EKB és néhány másik euroövezeti NKB hozzájárul az együttműködő felvigyázói csoport által végzett különféle felvigyázói tevékenységekhez, ahol a vezető felvigyázói szerepkört a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique tölti be.

Felismerve a globális gazdasági változásokat és a SWIFT szolgáltatásainak különböző országok pénzügyi intézetei általi megnövekedett használatát, egy SWIFT felvigyázói fórum alakult, hogy a SWIFT felvigyázásával kapcsolatos információ-megosztást és dialógust a központi bankok nagyobb csoportjára terjesszék ki. A SWIFT felvigyázói fórum nyitólését 2012. május 4-én tartották Brüsszelben.

A SWIFT-re vonatkozó együttműködésen alapuló felvigyázói tevékenységeket egy éves SWIFT-felvigyázási terv keretében végzik, amelyet egy kockázatalapú felvigyázói tervezési megközelítés alkalmazásával készítenek. A SWIFT felvigyázói keretrendszerét a SWIFT felvigyázására vonatkozó magas szintű elvárások alkotják.³⁷ Azon SWIFT-szolgáltatásokra összpontosítanak, amelyeknek hatása lehet a globális pénzügyi infrastruktúrát fenyegető rendszerkockázatra. A felvigyázói tevékenységek középpontjában 2012-ben is az osztott architektúra (Distributed Architecture) program végrehajtása állt, főként egy további európai üzemeltető központ építése révén. Egy másik, a megfigyelők által szoros figyelemmel követett SWIFT-projekt a FIN szoftver megújítása, amelynek célja a technológiai kockázat mérséklése és a költségek csökkentése, az informatikai platformok stratégiai hozzáigazításának egyidejű biztosításával. 2012-ben a fontos tevékenység volt még a SWIFT-szolgáltatások működési teljesítményének és rendelkezésre állásának felülvizsgálata, valamint a SWIFT legfontosabb szolgáltatásainak bizalmasságára, integritására és hozzáférhetőségére esetlegesen hatást gyakorló új projektek figyelemmel kísérése. 2012-ben a FIN szolgáltatás rendelkezésre állása 99,992%-os volt.

5.2 KIS ÖSSZEGŰ FIZETÉSI RENDSZEREK ÉS FIZETÉSI MÓDOK

Az eurorendszer felvigyázói tevékenysége a kis összegű fizetési megbízásokat teljesítő fizetési rendszerekre és fizetési módokra is kiterjed. Jelenleg folyik a CPSIPS-en alapuló kis összegű fizetési rendszerek 2003-as felvigyázói standardjainak felülvizsgálata a pénzügyi infrastruktúrák alapelvei (PFMI-k) megvalósításának figyelembe vétele, valamint annak érdekében, hogy tükrözzék a kis összegű fizetési rendszerek megnövekedett integrációját, amely az Egységes Euro-pénzforgalmi Övezet (SEPA) projektből eredő technikai standardok és eljárások miatt következett be. A SEPA egyre több kis összegű fizetési rendszert ösztönöz, hogy létesítsen határon átnyúló kapcsolatokat más ilyen rendszerekkel, vagy kínáljon szolgáltatásokat egynél több országban. Ezért a felülvizsgált felvigyázói keretrendszer magában foglalja majd a kis összegű euro fizetési rendszerek új osz-

37 E magas szintű elvárások megtalálhatóak a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique honlapján (www.nbb.be).

tályozását, európai szempontból tükrözve egy rendszer fontosságát, mivel a nemzeti beállítottságú régi osztályozás már nem alkalmas. A felülvizsgált keretrendszer magában foglalja majd a kis összegű fizetési rendszerek közötti kapcsolatokra vonatkozó felvigyázói elvárásokat, amelyeket a Kormányzótanács 2012. novemberében fogadott el.

A kis összegű fizetési rendszereket illetően, az EKB a STEP2 rendszer vezető felvigyázója. A STEP2 páneurópai automatizált elszámolóház a kis összegű eurofizetések számára, irányítója és üzemeltetője az EBA CLEARING. A STEP2 olyan különféle kis összegű fizetések feldolgozását kínálja, mint a SEPA-átutalások és a SEPA-beszedések valamint az Olaszországon belüli tranzakciók, amelyeknek feldolgozása hazai technikai szabványok szerint történik, és amelyek a belföldi bankközösségre korlátozódnak. Ezenkívül elszámolási szolgáltatást kínál kifejezetten az ír bankok számára. 2012-ben két fontos változás történt a STEP2 szolgáltatásaiban, amelyeket az EKB felvigyázói értékelésnek vetett alá. Februárban a STEP2 további napi három elszámolási ciklust vezetett be STEP2 SCT szolgáltatásában, amelyben a SEPA-átutalások feldolgozása történik. Áprilisban ugyanezen szolgáltatásban egy kötegelt adatfeldolgozási opciót vezettek be, amely lehetővé teszi a bankok számára az átutalások kötegelt cseréjét. E változások egyike sem befolyásolta a STEP2 folyamatos és teljes megfelelést a vonatkozó felvigyázói standardoknak.

A fizetési módokat illetően, 2012-ben az eurorendszer felvigyázásának középpontjában továbbra is a fizetési kártyák álltak. Az eurorendszer további haladást ért el az euroövezetben működő nemzetközi kártyás fizetési rendszerek felvigyázói értékelésében. Ezenkívül július 25-én az EKB kiadta az eurorendszer első jelentését a SEPA-n belüli kártyacsatlásokról. A jelentésből kitűnik, hogy bár a csalások szintje általában csökkent, a távirányított fizetéseket alkalmazó – főként internetes – csatlások növekedtek.

A kis összegű fizetések biztonságának európai fóruma (European Forum on the Security of Retail Payments), amely egy 2011-ben alapított önkéntes együttműködési kezdeményezés különösen központi banki felvigyázók és fizetési szolgáltatók felügyeletei között, ajánlásokat dolgozott ki a fizetőkártyák, jóváírás-átutalások, elektronikus tartós terhelési megbízás és e-pénz alkalmazásával végrehajtott internetes fizetések biztonságára vonatkozóan. A fórum az általa készített „Recommendations for the security of internet payments” (Ajánlások az internetes fizetések biztonságára) című dokumentumot az EKB 2012 áprilisában bocsátotta nyilvános konzultációra; a véglegesítésre 2013 januárjában került sor. Ezeket az ajánlásokat minden fizetési szolgáltatónak és fizetési rendszerek szabályozó hatóságának 2015. február 1-ig végre kell hajtania.³⁸ Továbbá a fórum 2012-ben megkezdte a munkát harmadik felek fizetési számlákhoz való hozzáféréséről és a mobilfizetésekről szóló biztonsági ajánlásokra vonatkozóan.

5.3 ÉRTÉKPAPÍROK ÉS DERIVATÍVÁK ELSZÁMOLÁSA ÉS KIEGYENLÍTÉSE

Az eurorendszer erősen érdekelt az értékpapír-elszámolási és -kiegyenlítési rendszerek zökkenőmentes működésében, mert a biztosítékok kölcsönös beszámításában, elszámolásában és letétjében fellépő zavarok veszélyeztethetik a monetáris politika megvalósítását, a fizetési rendszerek folyamatos működését és a pénzügyi stabilitás fenntartását.

KÖZPONTI SZERZŐDŐ FELEK ÉS KERESKEDELMI ADATTÁRAK

2012. július 4-én az Európai Parlament és az Európai Tanács elfogadta a 648/2012/EU rendeletet a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedelmi adattárak-

³⁸ Ahol lehet, a nemzeti hatóságok rövidebb átmeneti időszakot is meghatározhatnak.

ról. E rendelet európai piaci infrastruktúra rendeletként (EMIR) is ismert. Az EMIR-t 2012. július 27-én tették közzé az Európai Unió Hivatalos Lapjában, és 2012 augusztusában lépett életbe. Egy közös európai uniós keretrendszert vezetett be a KSzF-ek és a kereskedelmi adattárak engedélyezésére és felügyeletére, valamint a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek (OTC derivatívák) kötelező központi elszámolására és jelentésére vonatkozóan a G20 kötelezettségvállalásának megfelelően.³⁹

Az EMIR szerinti legtöbb szabályozói és végrehajtási technikai szabványt 2013. február 23-án hirdették ki az Európai Unió Hivatalos Lapjában 20 nappal későbbi hatályba lépéssel, míg a KSzF-testületekre vonatkozó technikai szabvány elfogadására később kerül sor.

Az OTC-derivatívapiac reformja iránti globális elkötelezettség hatékony teljesítésének biztosítása szempontjából az EKB nagy eredménynek tartja az EMIR elfogadását, valamint az Európai Értékpapír-felügyeleti Hatóság (ESMA) technikai szabványokkal kapcsolatos munkáját, és üdvözli azon jelentős erőfeszítéseket, amelyeket azért tettek, hogy összehangolják a KSzF-ekre és a kereskedelmi adattárakra vonatkozó követelményeket a PFMI-kkel a következetesség biztosítása és a lehetséges szabályozási arbitrázs megelőzése érdekében. Ezenkívül az EKB üdvözli azt a tényt, hogy a KSzF-eket illetően a hatóságok közötti együttműködés jelentősen megerősödik, nevezetesen központi banki felvigyázók és a legfontosabb valutákat kibocsátó jegybankok KSzF-testületekbe való bevonásával, egy adott KSzF által elszámolt pénzügyi eszközökre vonatkozóan. Az EKB várakozásai szerint megfelelő együttműködés jön létre a felügyelők és a központi bankok között a kereskedelmi adattárakat illetően is, és a meglévő felvigyázói együttműködési megállapodások – például az egyesült királysági DTCC Derivatives Repository Limiteddel kapcsolatos megállapodás – továbbra is fennmaradnak, miután az ESMA átveszi a felügyeleti feladatokat.

KÖZPONTI ÉRTÉKTÁRAK

2012. március 7-én az Európai Bizottság kiadott egy rendeletjavaslatot az európai uniós értékpapír-elszámolás javításáról és a központi értéktárakról. Ez a rendelet közös európai uniós keretrendszert fog létrehozni a CSD-k engedélyezésére és felügyeletére vonatkozóan.

Az EKB erőteljesen támogatja a Bizottságnak a CSD-kre vonatkozó jogi keretek megerősítésére irányuló javaslatát – a leendő TARGET2-Securities környezettel összefüggésben is. 2012. augusztus 1-jei véleményében az EKB némi aggodalmát fejezte ki, hogy a javasolt rendelet nem fogja kellőképpen tükrözni a KBER tagjainak törvény által meghatározott hatáskörét felvigyázóként és jegybankként. Miközben a javaslat elismeri a KBER-rel való együttműködés szükségességét a CSD-kre vonatkozó technikai szabványok meghatározásában, a nemzetközi elvekkel összhangban átfogó együttműködésnek kellene lenni a CSD-k engedélyeinek megadására vagy visszavonására vonatkozó döntéseket illetően, valamint a CSD-k folyamatban lévő kockázatbecslésében. Ezenkívül szorosan illeszkedni kellene a CPSS-IOSCO által kidolgozott meglévő követelményekhez (különösen a PFMI-khez) a globális következetesség biztosítása, valamint annak érdekében, hogy az EU CSD-i ne kerüljenek versenyhátrányba.

TARGET2-SECURITIES

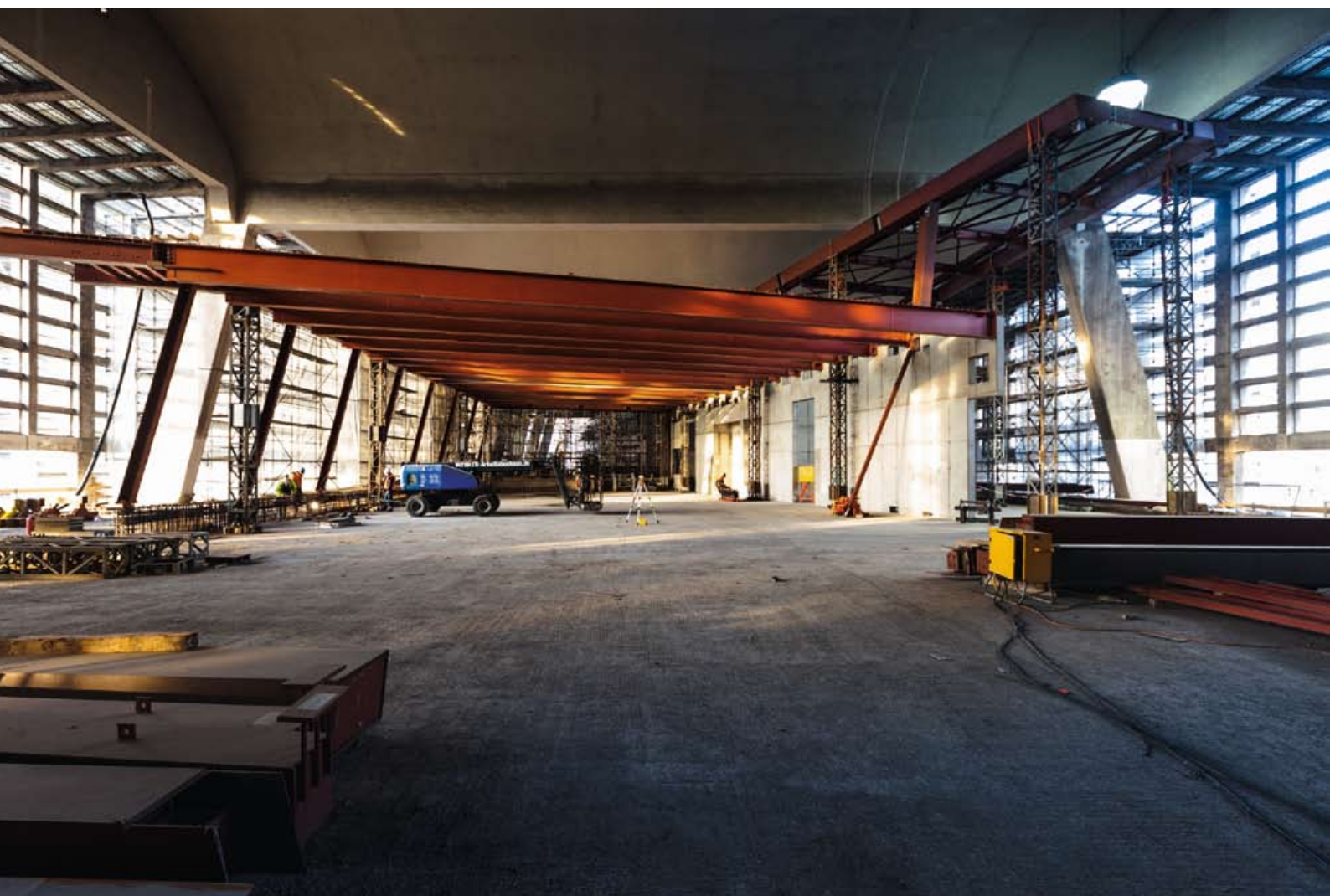
A TARGET2-Securities (T2S) egy infrastrukturális project, amelynek célja, hogy az európai CSD-k számára egységes, páneurópai platformot biztosítson a jegybankpénzben történő értékpapír-elszámoláshoz.

³⁹ A 2009. évi pittsburgi csúcstalálkozóján a G20 úgy határozott, hogy: „Minden szabványosított OTC-derivátiva szerződéssel tőzsdéken vagy elektronikus kereskedési platformokon kell kereskedni, ahol ez helyénvaló, és a központi szerződő feleken keresztül kell elszámolni legkésőbb 2012 végéig. Az OTC-derivátiva szerződéseket jelenteni kell a kereskedelmi adattáraknak. A nem központi elszámolt szerződésekre magasabb tőkekövetelményeket kell megállapítani.”

Amint azt az eurorendszer 2011 júliusában kiadott felvigyázáspolitikai keretrendszere megerősítette, az eurorendszer vigyázza majd fel a T2S-szolgáltatásokat és együttműködik a részt vevő CSD-k illetékes felügyeleteivel és felvigyázóival, továbbá az eurón kívüli elfogadható valutákat kibocsátó központi bankokkal, hogy a T2S-sel kapcsolatos átfogó információkat osszon meg velük, lehetővé téve számukra törvényen alapuló kötelezettségeik teljesítését saját vonatkozó jogi keretüknek megfelelően.

Az eurorendszer T2S-re vonatkozó felvigyázói keretrendszerének, valamint a más hatóságokkal való együttműködési megállapodásoknak az előkészítése jelenleg folyik, és várhatóan 2013-ban fejeződik be. E keretek kialakítása a 2012 áprilisában kiadott új PFMI-kkel összhangban történik. Ennek megfelelően a felvigyázói funkciót az eurorendszer veszi át, míg a T2S-t használó CSD-kre vonatkozó hatáskörrel rendelkező többi hatóság részvétele a T2S együttműködési megállapodáson keresztül valósul meg.

A T2S üzembe helyezését megelőzően az eurorendszer elvégzi a T2S fejlesztési és tesztelési fázisának felvigyázói figyelemmel követését is, a T2S tervezése 2011-ben lefolytatott előzetes értékelésének folyományaként.



2012 nyarán a vásárcsarnokban elhelyezett konferenciaterület acélszerkezetén is megkezdődtek a munkálatok. Noha ez az épületrész a tágas előcsarnok része, mégis önálló egységet alkot a „ház a házban” elv szerint. Belső homlokzatára már felkerültek az első panelek. A Grossmarkthallét a toronyházzal és a sajtóközponttal összekapcsoló előcsarnok acélszerkezetének építési munkálatai is jól haladnak.

4. FEJEZET

EURÓPAI KITEKINTÉS

I GAZDASÁGPOLITIKAI ÉS INTÉZMÉNYI KÉRDÉSEK

Mivel Európának fokozottan kellett reagálnia a folyamatban levő gazdasági és pénzügyi válságra, a 2012-es évet is az EU intézményeinek és szerveinek, különösen az Európai Tanácsnak, az ECOFIN Tanácsnak, az Eurosoportnak, az Európai Bizottságnak, az Európai Parlamentnek és az EKB-nak az élénk együttműködése jellemezte.

Az EKB elnöke rendszeresen részt vett az Eurosoport és az ECOFIN Tanács azon ülésein, amelyeken a KBER céljaival és feladataival kapcsolatos kérdéseket vitatták meg. Ezenkívül az EKB elnökét meghívták, hogy vegyen részt az Európai Tanács ülésein, amikor az EU-nak a gazdasági és pénzügyi válságra adott gazdaságpolitikai válaszával kapcsolatos kérdések kerültek terítékre, valamint az euro-csúcstalálkozókon. Amikor helyénvalónak vélték, az Eurosoport elnöke, valamint a gazdasági és monetáris ügyekért felelős biztos részt vett az EKB Kormányzótanácsának ülésein.

ÚTON EGY VALÓDI GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ FELÉ

Az EU állam- és kormányfői – szorosan együttműködve az Európai Bizottság, az Eurosoport és az EKB elnökeivel – arra kérték az Európai Tanács elnökét, hogy dolgozzon ki egy jövőképet a GMU kiteljesítésére. 2012 júniusában, októberében és decemberében jelentéseket nyújtottak be az Európai Tanácsnak. Ezenkívül 2012 novemberében az Európai Bizottság bemutatta egy mély és valódi GMU részletes tervezetét.

A jelentések egy valódi, négy építőelemen alapuló GMU-ra vonatkozó javaslatokat vázoltak fel: (i) egy integrált pénzügyi keretrendszer, (ii) egy integrált költségvetési keretrendszer, (iii) egy integrált gazdaságpolitikai keretrendszer, valamint (iv) demokratikus legitimitás és elszámoltathatóság.

(i) Integrált pénzügyi keretrendszer

A válság a pénzügyi piacok nemzeti határvonalak mentén való fokozódó töredezéséhez vezetett, ami kihatott a hitelfeltételekre is. Pénzügyi piaci unióra van szükség ezen elaprózottság megszüntetésére, valamint a bankok és szuverénjeik közötti egymástól való függés megtörésére, amely függés ártalmas lefelé irányuló spirálhoz vezethet.

2012 júniusában az euroövezet állam- és kormányfői politikai kötelezettséget vállaltak, hogy az EKB bevonásával létrehoznak egy egységes felügyeleti mechanizmust (EFM) az euroövezetre vonatkozóan. 2012 szeptemberében a Bizottság kiadott egy tanácsi rendelettervezetet az EFM-ről, azt javasolva, hogy adjanak az EKB-nak végső felelősséget meghatározott felügyeleti feladatokra vonatkozóan, a Szerződés 127. cikke (6) bekezdésének megfelelően. 2012. december 12-én az ECOFIN Tanács elfogadott egy álláspontot az EFM felállításával és működésével kapcsolatos több kulcsfontosságú jellemzőre vonatkozóan.¹

(ii) Integrált költségvetési keretrendszer

A válság rávilágított, hogy az euroövezeti országok mennyire szorosan összekapcsolódnak, és mennyire fontos a tagállamok számára, hogy fiskális politikáikat szorosabb koordinációnak és felügyeletnek vessék alá. Egy integrált költségvetési keretrendszer hathatósan közreműködhet annak biztosításában, hogy a fiskális és gazdaságpolitikák stabilitási célokat kövessenek.

¹ Lásd még a 3. fejezetet.

(iii) Integrált gazdaságpolitikai keretrendszer

A válság a versenyképesség monetáris unión belüli fontosságára is rámutatott. A tagállamok szakpolitikai preferenciáit méltányolva, a szerkezeti reformok megvalósítása (pl. termék-, szolgáltatás- és munkaerőpiacok liberalizálása) melletti nemzeti elkötelezettségeknek méginkább kötelezővé kell válniuk.

(iv) Demokratikus legitimitás és elszámoltathatóság

Az EU pénzügyi, költségvetési és gazdaságpolitikákban betöltött szerepének megerősítését erősebb demokratikus elszámoltathatóságnak kell kísérnie. Az előzetes jelentés kiemeli, hogy az Európai Parlamentnek mint az állampolgárok által közvetlenül választott képviselői testületnek kellene viselnie az elsődleges felelősséget a határozottabb elszámoltathatóságért. Ráadásul, szorosabb együttműködés is lehetne az Európai Parlament és a nemzeti parlamentek között, amint azt már a fiskális megállapodás szerint előirányozták.

A négy elnök által készített végleges jelentés háromlépcsős megközelítést javasol a valódi GMU irányába. Az első szakasz (2012 végétől 2013-ig) olyan lépésekből áll, amelyek biztosítják a fiskális fenntarthatóságot, és megszakítják a bankok és a szuverének közötti kapcsolatot. A második (2013–2014) az integrált pénzügyi keretrendszer kialakítására és józan strukturális politikák támogatására összpontosít, míg a harmadik (2014 utáni) szakasz célja a GMU rugalmasságának fokozása egy sokktűrési funkció létrehozásával központi szinten.

2012. december 14-ei találkozásán az Európai Tanács egyetértésre jutott abban, hogy feltétlenül szükség van a bankok és a szuverének közötti ördögi kör megtörésére, és az EFM irányába történő elmozdulás ugyancsak egy egységes szanálási mechanizmust fog megkövetelni. Az állam- és kormányfők – az Európai Bizottság elnökével szorosan együttműködve, a tagállamokkal folytatott konzultációs folyamatot követően – arra kérték az Európai Tanács elnökét, hogy a 2013. júniusi Európai Tanácsnak mutassa be a lehetséges intézkedéseket, valamint egy időhöz kötött útitervet, amelynek tárgya: a nemzeti reformok összehangolása, a GMU társadalmi dimenziója, a versenyképességet és növekedést szolgáló, kölcsönös megállapodáson nyugvó szerződések megvalósíthatósága és módosítási, továbbá szolidaritási mechanizmusok, amelyek fokozhatják az ilyen szerződéseket kötő tagállamok által tett erőfeszítéseket. Ezenkívül a gazdasági kormányzás megerősítése irányában tett minden új lépést az erősebb legitimitáció és elszámoltathatóság irányába tett további lépéseknek kell kísérniük.

Az eurorendszer üdvözli a pénzügyi piaci unió létrehozása érdekében az utóbbi hónapokban elért előrelépést.² Ugyanakkor – tekintettel a GMU-ban meglévő kölcsönös egymásrautaltságra – fontos, hogy mind a négy építőelemen párhuzamosan dolgozzanak.

ÁLLANDÓ STABILITÁSI MECHANIZMUS LÉTREHOZÁSA AZ EUROÖVEZET SZÁMÁRA

Az Európai Tanács 2011. márciusi megállapodását követően, miszerint létesítsenek egy állandó válságkezelési mechanizmust az euroövezet számára, az Európai Stabilitási Mechanizmust (ESM) létrehozó szerződés 2012. szeptember 27-én lépett életbe. Az ESM bevezetésére 2012. október 8-án került sor, miután mind a 17 euroövezeti ország ratifikálta. Ezenkívül az Európai Tanács 2011. március 25-én elfogadta az Európai Unió működéséről szóló szerződés módosítását egy új, 136. cikk (3) bekezdés bevezetésével, amely a tervek szerint 2013-ban lép hatályba. Amint azt az ESM-szerződés preambuluma tükrözi, az ESM pénzügyi segítségéhez való hozzájutás – 2013. március 1-jétől kezdődően – attól függ majd, hogy a tagállamok ratifikálták-e a fiskális megállapodást (lásd az alábbiakban).

² Lásd még a 3. fejezetet.

2012. március 30-án az Eurocsoport megállapodott három intézkedésről az ESM pénzügyi kapacitásának támogatása érdekében: (i) az ESM tőkéjébe történő befizetés felgyorsítása ötről három évre, két 16 milliárd eurós részlet 2012-ben, két részlet 2013-ban és az utolsó részlet 2014-ben történő befizetésével; (ii) az ESM és az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF) általi egyezett hitelezés teljes plafonjának emelése 500 milliárd euróról 700 milliárd euróra; valamint (iii) életbe lépése után az ESM fő eszközként való alkalmazása programok finanszírozására, miközben az EFSF kihasználatlan kapacitása 2013 júliusáig továbbra is rendelkezésre áll az euroövezeti tűzfalak szilárdságának biztosítása érdekében.

2012. június 29-én az euroövezet állam- és kormányfői két további döntést hoztak az ESM-mel kapcsolatban. Először is úgy döntöttek, hogy az EFSF által Spanyolországnak nyújtott bankfeltökésítési eszköz átkerül az ESM-hez annak életbe lépésekor anélkül, hogy az ESM elsőbbségi hitelezői státuszt kapna. Másodszor, úgy döntöttek, hogy – egy szabályszerű határozatot követően – az ESM-nek lehetősége lenne bankok közvetlen feltökésítésére, amikor az EKB részvételével létrehozhat egy hatályos egységes felügyeleti mechanizmust az euroövezeti bankok számára.

MEGERŐSÍTETT GAZDASÁGIRÁNYÍTÁS AZ EU-BAN

A gazdasági és pénzügyi válságra adandó válasz érdekében folyamatosan tett erőfeszítések részeként 2012-ben további, az EU gazdaságirányítását erősítő reformokat fogadtak el.

A gazdasági és monetáris unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló szerződést (TSCG) 2012 márciusában a 27 EU-tagállam közül 25 írta alá, és a szerződés 2013. január 1-jén lépett életbe. Ezen új szerződés részeként egy fiskális megállapodás előírja egy egyensúlyi költségvetési szabály és egy automatikusan beinduló korrekciós mechanizmus nemzeti szinten való kötelező bevezetését. Ezenkívül a fiskális megállapodás megerősíti a túlzotthiány-eljárás automatizmusát a Stabilitási és Növekedési Paktumon belül, ha egy euroövezeti ország megszegi a hiánnyra vonatkozó kritériumot. Ráadásul, a TSCG a gazdaságpolitikák összehangolásának és az euroövezet kormányzásának előmozdítását célzó intézkedéseket is tartalmaz. Továbbá a TSCG rendelkezik az Európai Parlament és az aláíró országok nemzeti parlamentjei közötti megerősített együttműködésről a költségvetési politikákkal és az e szerződés által lefedett egyéb témákkal kapcsolatos kérdésekben. A TSCG-ről szóló megállapodás, és különösen a fiskális megállapodás, örvendetes lépés egy erősebb, szabályokon alapuló fiskális irányítási keretrendszer felé. Amennyiben szigorúan végrehajtják és kéréselhetetlenül kikényszerítik, hozzá kell járulnia a fenntarthatatlan nemzeti szintű fiskális politikák megakadályozásához.

Az euroövezeti költségvetési és gazdasági felügyelet további erősítése érdekében az Európai Bizottság 2011 novemberében két további rendeletet javasolt (a „dupla csomag” – „two-pack”), amelyek a jogalkotási folyamat végső fázisában vannak.³ A rendeletek egyike általános érvényű rendelkezéseket tartalmaz a költségvetési tervek figyelemmel követésére és értékelésére, valamint a túlzotthiány-eljárás alatt álló euroövezeti országok figyelemmel követésének fokozására vonatkozóan. A másik rendelet célja a pénzügyi feszültségekkel szembenező vagy pénzügyi segítségben részesülő sebezhető euroövezeti országok gazdasági és költségvetési felügyeletének fokozása.

Mindent egybevetve, a két rendelet örömmel látott kezdeményezés az euroövezeti gazdaságirányítási keretrendszer további megerősítése érdekében. Mindazonáltal az EKB számos rendelkezés ambiciózusabbá tételét igényelte (lásd a 2. fejezet 6.2 pontját).

³ Az EKB az euroövezet megerősített gazdaságirányításáról szóló 2012. március 7-ei véleményében (CON/2012/18) értékelte az Európai Bizottság javaslatait (részletesen lásd a 2. fejezet 6.2 pontját).

AZ EURÓPAI SZEMESZTER ÉS AZ EURÓPA 2020 STRATÉGIA

2011 novemberében a Bizottság bemutatta 2012-es Éves növekedési jelentését, amely áttekinti az Európa 2020 célkitűzései felé tett előrelépést, és megállapítja a fellendülés és növekedés kulcsfontosságú intézkedéseit az EU egésze számára. A 2012-es jelentés hangsúlyozta, hogy a tagállamoknak az alábbiakat kell megtenniük: (i) differenciált, növekedésbarát fiskális konszolidációra való törekvés, (ii) a gazdaságnak történő normális hitelezés visszaállítása, (iii) a növekedés és a versenyképesség elősegítése, (iv) megbirkózás a munkanélküliséggel és a válság társadalmi következményeivel, valamint (v) az állami adminisztráció modernizálása. Az Európai Bizottság által 2012. november 28-án benyújtott 2013-as Éves növekedési jelentés megismétli ezeket a prioritásokat.

2012. márciusi ülésén az Európai Tanács helyeselte a fenti öt 2012-es prioritást, amelyeket a tagállamok belefoglaltak stabilitási vagy konvergenciaprogramjaikba és nemzeti reformprogramjaikba. E programok áttekintését követően, ideértve az Euro Plusz Paktum szerinti önkéntesen vállalt kötelezettségek teljesítését, az ECOFIN Tanács 2012 júliusában szakpolitikai ajánlásokat adott ki minden egyes tagállamnak, nemzeti költségvetéseik elfogadását és az év második felében sorra kerülő más gazdasági reformokat megelőzően.

A 2012-es európai szemeszter idején került sor a „hatos csomag” („six-pack”) megvalósításának első fordulójára. A „hatos csomag” hat jogszabályjavaslatból áll, amely vonatkozik minden tagállamra, és specifikus, 2011 decemberében érvénybe lépett szabályai vannak az euroövezeti országokra nézve (különösen a pénzügyi szankciókat illetően). A „hatos csomag” egyaránt megerősíti a Stabilitási és Növekedési Paktum megelőzési és korrektív ágát. Új minimumkövetelményeket állapít meg a nemzeti költségvetési keretekre, egy új makrogazdasági egyensúlyhiány esetén követendő eljárást és egy erősebb érvényesítési mechanizmust új pénzügyi szankciók révén, mind a Stabilitási és Növekedési Paktumnak, mind a makrogazdasági egyensúlyhiány esetén követendő eljárásnak megfelelően.

A makrogazdasági egyensúlyhiányok megelőzését és korrekcióját célzó makrogazdasági egyensúlyhiány esetén követendő eljárással összefüggésben az Európai Bizottság 2012 februárjában kiadta az első Riasztási mechanizmus jelentést. Tíz makrogazdasági mutató és közgazdasági elemzés alapján a jelentés 12 olyan tagállamot azonosított, amelyek makrogazdasági helyzetét alaposabban vizsgálták. 2012 májusában a Bizottság publikált 12 részletes áttekintést, amelyek az érintett országok lehetséges makrogazdasági egyensúlyhiányainak eredetét, természetét és súlyosságát vizsgálták.

Az EKB véleménye szerint a 2012-es európai szemeszter vegyes eredményeket hozott. A „hatos csomag” által bevezetett új rendelkezések megakadályozták a tagállamoknak adott országspecifikus ajánlások gyengítését. Ugyanakkor a hatékonyság és a hitelesség továbbra is a felügyelet szigorú megvalósításától függ. Ráadásul, még mindig szükség van a felügyelet finomabb differenciálására a kihívások komolyságának való megfelelés érdekében. Meg kell erősíteni a csoportnyomást, különösen azon euroövezeti országokra, amelyek nagy egyensúlyhiányok felhalmozása révén destabilizálhatják a GMU egészét. Fontos, hogy a makrogazdasági egyensúlyhiány esetén követendő eljárást határozottan kell alkalmazni, lehetőleg az eljárás automatizmusának további fokozásával, az új keretrendszer hatékonyságának és hitelességének erősítése érdekében.

A STABILITÁSI ÉS NÖVEKEDÉSI PAKTUM

2012-ben a legtöbb EU-tagállam ellen túlzothiany-eljárás (EDP) volt érvényben, Bulgária, Németország, Észtország, Luxemburg, Finnország és Svédország figyelemre méltó kivételével.

Németországra vonatkozóan az EDP-t az ECOFIN Tanács 2012. június 5-ei határozata szüntette meg (jóval a 2013-as határidő előtt), miután az Eurostat adatai kimutatták, hogy 2011-ben az ország hiánya a GDP 3%-a alá csökkent. Bulgáriát illetően az ECOFIN Tanács 2012. június 22-én döntött az EDP megszüntetéséről. Málta esetében, ahol a határidő 2011 volt, az EDP-t 2012. december 4-én szüntették meg közölt adatok, valamint a Bizottság 2012. őszi gazdasági előrejelzése alapján, amely 2012-re a GDP 2,6%-ának megfelelő költségvetési hiányt jelzett.

Magyarországra vonatkozóan azt állapították meg, hogy a fiskális erőfeszítés elégtelen volt ahhoz, hogy a hiányt fenntartható módon a GDP 3%-a alatt tartsák. A megerősített Stabilitási és Növekedési Paktum eljárásaival összhangban az ECOFIN Tanács 2012. március 13-án úgy határozott, hogy részben felfüggeszti a Kohéziós Alapból Magyarországnak 2013-ra szánt juttatásokat, amennyiben a magyar hatóságok nem tesznek korrekciós intézkedést. Ugyanakkor ezt a szankciót 2012. június 22-én megszüntették, miután a Tanács úgy döntött, hogy időközben Magyarország eredményes intézkedést tett a túlzott hiánynak a meghosszabbított 2012-es EDP-határidőre történő tartós kiküszöbölése érdekében. Spanyolországot illetően, mivel a gazdaság ismét recesszióba süllyedt, az EDP-határidőt kitolták 2014-re, miután az ECOFIN Tanács 2012. július 10-én úgy határozott, hogy Spanyolország – kezdeti ajánlásával összhangban – hatékony lépést tett. Portugáliára vonatkozóan az ECOFIN Tanács 2012. október 9-én úgy döntött, hogy 2014-re hosszabbítja a határidőt, tekintettel a jelentősen rosszabbodott makrogazdasági helyzetre. Belgium, Olaszország, Ciprus, Lettország, Litvánia, Románia és Lengyelország számára a határidő 2012 volt, hogy az államháztartási hiányt a 3%-os küszöb alá vigyék, míg az EDP hatálya alá tartozó többi ország számára (ideértve az EU-IMF program alá tartozókat) a határidő 2013 vagy egy későbbi időpont.

Az EKB üdvözlöi az euroövezeti országok által vállalt konszolidációs erőfeszítéseket, amelyek kritikusak a szilárd fiskális pozíciókhoz való visszatérés érdekében. Ugyanakkor a folytatódó fiskális kiigazítás ellenére számos tagállamnak nehézségei voltak és vannak az EDP szerinti határidők teljesítésével. Ráadásul néhány EDP alá eső euroövezeti ország esetén a strukturális kiigazítás 2012-ben a szükségesnél kisebb volt. Tekintettel a túlzott hiányok kellő időben és fenntartható módon történő korrekcióját fenyegető kockázatokra, az EKB szorgalmazza a megerősített Stabilitási és Növekedési Paktum eljárásainak szigorú végrehajtását.

KONVERGENCIAJELENTÉSEK

A Szerződés 140. cikkével összhangban, az EKB és az Európai Bizottság konvergenciajelentéseket készített a Bulgária, Cseh Köztársaság, Lettország, Litvánia, Magyarország, Lengyelország, Románia és Svédország által az euroövezethez való csatlakozás feltételeinek teljesítésében elért előrelépésről. Ezek a 2012. május 30-án publikált jelentések megvizsgálták, hogy az említett országokban elérték-e a fenntartható konvergencia (gazdasági konvergencia) magas fokát, és felmérték az NKB-kra vonatkozó jogszabályi követelményeknek való megfelelést (jogi konvergencia). A konvergencia fenntarthatóságának értékelésekor a jelentések kellőképpen figyelembe vették mind az EU új, megerősített gazdaságirányítási kereteit, mind az intézményi környezet erejét az egyes országokban a különféle területeken, ideértve a statisztikát.

2 AZ EU-HOZ CSATLAKOZÓ ÉS TAGJELÖLT ORSZÁGOKBAN ZAJLÓ FOLYAMATOK ÉS A VELÜK FENNTARTOTT KAPCSOLATOK

2012 folyamán további előrelépés történt az EU bővítési menetrendjében. A Horvátországgal folytatott csatlakozási tárgyalások 2011-es lezárását követően jelenleg a csatlakozási szerződés valamennyi EU-tagállam általi ratifikálása zajlik; a csatlakozás tervezett dátuma 2013. július 1. Törökországgal 2005 októbere óta zajlanak a csatlakozási tárgyalások, és folytatódtak Izlanddal is (amellyel 2010 júliusában kezdtek tárgyalni). Ezenkívül 2012. június 29-én az Európai Tanács helybenhagyta az Általános Ügyek Tanácsának 2012. június 26-án meghozott döntését, hogy kezdjenek csatlakozási tárgyalásokat Montenegróval, mivel az Európai Bizottság úgy vélte, hogy Montenegró kellőképpen teljesítette az EU-tagság politikai kritériumait, és további előrelépést tett a működő piacgazdaság irányában. Szerbia jelölt ország státuszt kapott 2012 márciusában, de a Bizottság még nem javasolta a tárgyalások megkezdését. A többi jelölt országgal kapcsolatban a Bizottság megismételte ajánlását, hogy kezdjenek csatlakozási tárgyalásokat a 2005 óta tagjelölt Macedónia Volt Jugoszláv Köztársasággal, de dátum kijelölésére még nem került sor.

Ami az EKB-nak az EU-hoz csatlakozó és tagjelölt országokkal meglévő kapcsolatait illeti, a Hrvatska narodna banka (a horvát központi bank) szakemberei meghívást kaptak, hogy megfigyelőként, az ország EU-csatlakozására történő felkészülésként látogassák az EKB Általános Tanácsának és a KBER bizottságainak üléseit. 2012-ben az EKB kétoldalú találkozókra és az EU által a bővítési folyamatra megszabott általános intézményi kereteken belül is folytatta szakpolitikai párbeszédét az EU-tagjelölt országok központi bankjaival. Az EKB évenkénti magas szintű szakpolitikai párbeszédet szervezett a Török Köztársaság Központi Bankjával 2012 júliusában Frankfurtban, továbbá magas szintű találkozókat tartott Izland Központi Bankjával 2012 augusztusában Reykjavikban. Ezenkívül technikai együttműködési programok révén az EKB szoros kapcsolatot tartott fenn a tagjelölt országok, továbbá más országok központi bankjaival (lásd az 5. fejezet 2. pontját).



A kéttornyú irodaépület 2012 júliusában elérte a 175 méteres magasságot. A toronyház keleti oldalán lévő átrium tetőszerkezetének építése is megkezdődött.

5. FEJEZET

NEMZETKÖZI KÉRDÉSEK

I A NEMZETKÖZI MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI RENDSZER LEGFONTOSABB FOLYAMATAI

A VILÁGGAZDASÁG MAKROGAZDASÁGI POLITIKÁINAK ELLENŐRZÉSE

A gazdasági és pénzügyi integráció jelenlegi magas szintjén a nemzetközi környezet figyelemmel kísérése és elemzése révén történő jó megértése elengedhetetlen a gazdaságpolitika alakításához az euroövezetben. Az EKB is fontos szerepet játszik a makrogazdasági politikák és a pénzügyi stabilitás nemzetközi multilaterális felügyeletének folyamatában, amelyet központi banki szinten elsősorban a BIS koordinál. Ezenkívül az EKB részt vesz olyan nemzetközi szervezetek munkacsoportjaiban és ülésein, mint az IMF és az OECD, továbbá olyan fórumokon, mint a G20 és a G7 pénzügyminisztereinek és jegybankelnökeinek találkozói.

2012-ben a nemzetközi gazdasági környezetet gyenge gazdasági fellendülés jellemezte. Az IMF szerint a fejlett gazdaságokban a növekedés (a 2011-es 1,6%-ról) 1,3%-ra, a feltörekvő és fejlődő országokban pedig (a 2011-es 6,2%-ról) 5,3%-ra esett vissza. A világkereskedelem és a globális konjunktúra lassulását továbbra is a globális egyensúlyhiányok szűkülése kísérte, ami többnyire a külső hiánnyal küzdő gazdaságok gyengébb belföldi keresletét, valamint – sokkal kisebb mértékben – a külső többlettel bíró gazdaságok belső egyensúlyának helyreállítását tükrözte, amely utóbbiak esetében a relatív árak változtatásain keresztül történő kiigazítás korlátozott maradt. A magas olajárakkal jellemzett környezet ugyancsak hozzájárult az olajexportáló országok külső többleteinek támogatásához. A korábbi évekhez hasonlóan az euroövezet folyó fizetési mérlege 2012-ben is nagyjából egyensúlyban volt. Az EKB továbbra is felhívta a figyelmet azokra a kockázatokra és torzulásokra, amelyekhez a globális egyensúlyhiányok fenntarthatatlan szinten maradása vezet, és kifejezte támogatását a globális kereslet kialakult rendszereinek újbóli egyensúlyba hozatala iránt. A globális egyensúlytalanságok lényeges csökkentésében segíteni képes strukturális tényezőket illetően, a külső hiányokkal bíró országoknak csökkenteniük kellene a költségvetési hiányukat, végre kellene hajtaniuk strukturális reformprogramjukat, és növelniük kellene a hazai megtakarításokat. A külső többlettekkel rendelkező országok úgy járulhatnak hozzá jelentősen az egyensúlytalanságok korrigálásához, hogy növelik a belföldi fogyasztást, kiterjedtebb szociális biztonsági hálót alakítanak ki, reformokat vezetnek be pénzügyi piacaikon, és növelik a devizaárfolyam rugalmasságát.

Az EKB továbbra is aktív szerepet játszott a G20-ban és annak különböző munkafolyamataiban. A mexikói elnökség idején ezek a munkafolyamatok az alábbiakra összpontosítottak: (i) az erős, fenntartható és kiegyensúlyozott növekedés alapjainak fejlesztése; (ii) a globális pénzügyi szabályozási program előmozdítása és előrelépés a pénzügyi integráció irányában; (iii) a nemzetközi pénzügyi struktúra megerősítése, különös tekintettel az IMF-kvóta- és -irányítási reformra; valamint (iv) az energia- és nyersanyagpiacok stabilizálása, amelyek volatilitásáról megállapítást nyert, hogy a gazdasági instabilitás lehetséges jelentős forrása. 2012 júniusában a G20 vezetői elfogadták a Los Cabos-i növekedési és munkahely-teremtési akciót (Los Cabos Growth and Jobs Action Plan), amely a rövid távú kockázatok csökkentését és a globális növekedés középtávú alapjainak javítását célzó gazdaságpolitikai intézkedésekre összpontosít. Ezenkívül a G20 tagjai számba vették a korábbi szakpolitikai kötelezettségvállalásokat, és elfogadtak egy keretrendszert az elszámoltathatóság értékelésére (Accountability Assessment Framework), a vállalások megvalósításának hatékonyabb figyelemmel kísérése érdekében.

Végül, maga az euroövezet is az IMF és az OECD nemzetközi gazdaságpolitikai felügyelete alatt áll. 2012-ben az IMF elvégezte az euroövezet monetáris, pénzügyi és gazdaságpolitikájának rendszeres vizsgálatát, ezzel egészítve ki értékelését az egyes euroövezeti országokról. Az IMF első alkalommal indított az EU számára egy pénzügyiszektor-értékelési programot (Financial Sector Assessment Program), amely az EU pénzügyi szektora megbízhatóságának és stabilitásának az egész EU-ra kiterjedő felmérése. Az OECD euroövezetről szóló 2012-es gazdasági felmérése a közelmúltbeli gazdasági folyamatokat, irányvonalakat és kilátásokat vizsgálta. Ez a felmérés tartalmazott az euroövezet egyensúlyhiányainak és az euroövezet irányításának szentelt fejezeteket is.

A NEMZETKÖZI INTÉZMÉNYI FOLYAMATOK ÉS GYAKORLATOK REFORMJAI

A szokásos gyakorlatot követve az EKB figyelemmel kísérte és segített alakítani a nemzetközi monetáris rendszer folyamatait. 2012-ben az IMF forrásainak jelentős növekedését érte el, az IMF-felügyelet továbbfejlesztésére és szélesebb jogi megalapozására került sor, valamint folytatódott az IMF irányításának tökéletesítése.

Az a döntés született, hogy rövid távon az IMF forrásai kiegészítésének optimális módját az átmeneti kétoldalú hitelek, valamint a tagjaival kötött adóssági- és vásárlási megállapodások alkotják. 2011 decemberében az euroövezeti országok már 150 milliárd eurónyi kétoldalú hitelre kötelezték el magukat a teljes IMF-tagságnak történő hitelezésre rendelkezésre álló általános források számla (General Resources Account) részére, és más EU-tagállamok ugyancsak jelezték, hogy hajlandók részt venni az IMF forrásainak megerősítését szolgáló folyamatban. 2012-ben áttörést értek el az IMF és a Világbank tavaszi ülésein, amikor tagországok (beleértve 18 EU-tagállamot) 430 milliárd amerikai dollárnak megfelelő biztos kötelezettségeket vállaltak.¹ Az októberi éves ülések idejére összesen 39 tag tett 461 milliárd dollárnyi felajánlást, és a hitelek első tételét aláírással hatályba léptették. Annak biztosítása érdekében, hogy az IMF hitelezés céljára rendelkezésre álló forrásai elegendőek maradjanak, mind 2011, mind 2012 áprilisában és októberében – alkalmanként hat hónapra – aktiválták a megreformált és kibővített új hitelfelvételi megállapodásokat (New Arrangements to Borrow).

2012 fontos év volt az IMF-felügyelet megerősítését illetően. 2012 júliusában az IMF igazgatótanácsa elfogadott egy döntő fontosságú, új, 2013. január 18-án életbe lépő integrált felügyeleti határozatot (Integrated Surveillance Decision). Ez a határozat² intézkedik az első átfogó keretrendszerrel nemcsak a kétoldalú, hanem a többoldalú felügyelet számára is. Arra ösztönzi a tagokat, hogy kerüljék az olyan gazdaság- és pénzügyi politikákat, amelyek belföldi instabilitáshoz vezethetnek, és olyan irányelveket valósítsanak meg, amelyek elősegítik a nemzetközi monetáris rendszer hatékony működését.

2012 szeptemberében az IMF igazgatótanácsa megállapodott a pénzügyi szektor felügyeletének egy új stratégiájáról is. Az új stratégia szerint az IMF szakértői kidolgoznak egy egységesített makropénzügyi keretrendszert a reál- és a pénzügyi szektorok, valamint a makrogazdasági és makroprudenciális politikák közötti egymástól való függések feltárására. Így a pénzügyi felügyelet válik a IV. cikk szerinti konzultációk egyik fő témájává.

1 A 18 EU-tagország kötelezettségvállalásainak megoszlása a következő: 13 euroövezeti ország 150 milliárd euróval kötelezte el magát; Egyesült Királyság: 15 milliárd USD; Svédország: legalább 10 milliárd USD; Dánia: 5,3 milliárd EUR; Lengyelország: 6,27 milliárd EUR; Cseh Köztársaság: 1,5 milliárd EUR.

2 Az integrált felügyeleti határozat felváltja a tagok szakpolitikáinak kétoldalú felügyeletéről szóló 2007-es határozatot (Decision on Bilateral Surveillance over Members' Policies).

A működési oldalon készült egy kísérleti külső szektor jelentés (Pilot External Sector Report), amely 28 rendszerkockázati szempontból fontos fejlett és feltörekvő ország külső pozíciójának többoldalúan konzisztens elemzését adta. A cél a külső szektornak a valutaalap általi felügyelete módszertanának és átláthatóságának javítása volt. Ezenkívül 2012 már a második év volt, amikor folytatódott az öt kulcsfontosságú gazdaságnak (Kína, az euroövezet, Japán, az Egyesült Királyság és az Egyesült Államok) gazdaságpolitikai döntéseik nemzetközi kihatásainak értékelésére irányuló kísérleti munka, beleértve egy átfogó, egységes jelentés júliusi elkészítését.

Az IMF-felügyelet és szélesebb értelemben az IMF tevékenységeinek eredményessége az IMF irányításának hitelességétől függ. 2012-ben intenzív vita tárgyát képezte a 2010-es kvóta- és irányítási reform végrehajtása. A 2010-es reform a következő elemeket tartalmazta: (i) az IMF alapokmányának módosítását követően az igazgatótanács csak választott tagokból fog állni; (ii) a tagok kvótáinak összegét megduplázzák, amennyiben az igazgatótanácsi reform életbe lép; (iii) a fejlett európai országok két hellyel csökkentik egyesített igazgatótanácsi képviselőségüket; (iv) a kvótaszabályt 2013 januárjáig felülvizsgálják; valamint (v) a kvóták következő (15.) felülvizsgálatát előrehozzák 2014 januárjára. Az alapokmány módosításához szükséges többség hiánya miatt az első három reform tervezett végrehajtása a 2012. évi ülések idejére nem volt lehetséges. Az európaiak olyan intézkedéseket tettek, amelyek eredményeként a fejlett európai országok képviselése az IMF igazgatótanácsában 1,64 hellyel csökkenni fog.³

2012 szeptemberében az IMF elkészítette 2011-es feltételeességi felülvizsgálatát (Review of Conditionality), amely az IMF által támogatott programok feltételeességét, konstrukcióját és hatását elemzi a 2002-től 2011 szeptemberéig terjedő időszakban. Végül, az IMF elfogadott egy intézményi véleményt a tőkeáramlások liberalizálásáról és kezeléséről. Elismerte, hogy a tőkeáramlások liberalizálása lényeges előnyökkel járhat, de azt is, hogy gondos tervezésre, időzítésre és sorba rendezésre van szükség annak biztosítása érdekében, hogy ezek az előnyök túlsúlyban legyenek a költségekkel szemben.

2 EGYÜTTMŰKÖDÉS EU-N KÍVÜLI ORSZÁGOKKAL

A korábbi évekhez hasonlóan az eurorendszer szemináriumokat és szakmai műhelyeket szervezett EU-n kívüli központi bankok számára a párbeszéd élénkítése céljából. Az Európai Bizottsággal karöltve az EKB tevékenyen részt vett abban a makrogazdasági párbeszédben is, amelyet az EU a legfontosabb feltörekvő piacgazdaságokkal (pl. Brazília, India és Oroszország) és az EU-val szomszédos országokkal folytatott. Ezenkívül az eurorendszer által különösen az EU-val szomszédos térségekben biztosított technikai együttműködés továbbra is fontos szerepet játszott az EU-n kívüli központi bankok intézményi kapacitásának bővítésében, valamint az európai és a nemzetközi szabványok betartatásában.

A SZAKPOLITIKAI PÁRBESZÉD ELŐMOZDÍTÁSA

Az EKB tovább mélyítette kapcsolatait különböző országok központi bankjaival és monetáris hatóságaival. Például az EKB részt vett az EU Oroszországgal folytatott makrogazdasági párbeszédében.

³ Ezt a csökkentést az tette lehetővé, hogy 2012-ben Belgium, Luxemburg és Hollandia részvételével egy új szavazóközvet jött létre (ahol az ügyvezető igazgatói posztot felváltva tölti be Belgium és Hollandia), valamint egy új közép- és kelet-európai szavazóközvet, amelyben 2014-től az ügyvezető igazgató pozícióját kizárólag feltörekvő piaci országok kapják, valamint, hogy változott a tagok rotációja az ügyvezető igazgatói székben a skandináv/balti és a svájci szavazóközvetekre vonatkozóan.

Az eurorendszer harmadik magas szintű szemináriumát tartotta az Öböl Menti Arab Államok Együttműködési Tanácsa (Gulf Cooperation Council) tagállamainak központi bankjaival és monetáris hatóságaival.⁴ Az EKB és az Egyesült Arab Emírségek Központi Bankja által közösen szervezett eseményre Abu Dhabiban került sor 2012. január 19-én. A szeminárium témái az alábbiak voltak: a jelenlegi gazdasági, pénzügyi és fiskális kihívások az euroövezetben, rendszerkockázat-elemzés és a pénzügyi válságok megelőzése, továbbá a nemzetközi monetáris és pénzügyi struktúra.

Március 26-án és 27-én az EKB a házigazdája volt egy általa szervezett, a mediterrán országok gazdasági és pénzügyi folyamatairól szóló műhelykonferenciának. A műhelykonferencia előkészítette az eurorendszernek a mediterrán országok központi bankjaival tartott hetedik magas szintű szemináriumát, amelynek társszervezői az EKB és Marokkó központi bankja, a Bank Al-Maghrib voltak. Az eseményre Casablancában került sor július 12-én. A megbeszélések középpontjában gazdasági és pénzügyi folyamatok, a monetáris politika megvalósítása, továbbá makroprudenciális politikák és a pénzügyi stabilitás álltak.

Ezenkívül az EKB és a Banca d'Italia közösen szervezte meg az eurorendszer és latin-amerikai központi bankok hatodik magas szintű szemináriumának előkészítő műhelykonferenciáját, amelynek házigazdája a Banca d'Italia volt június 27-én és 28-án Rómában. Az EKB, a Banco de España és a házigazda intézmény, a Chilei Központi Bank által közösen szervezett szeminárium december 7-én és 8-án került megrendezésre Santiagóban. Az eszmecsere fő témái a szuverénadósság-probléma jelenlegi és múltbeli meghatározó tényezői, szakpolitikai válaszok a szuverén válságokra és a globális likviditásra, tőkeáramlások és makroprudenciális reakciók voltak.

TECHNIKAI EGYÜTTMŰKÖDÉS

2003 óta az EKB – az NKB-kkal együtt – több EU által finanszírozott technikai együttműködési programot valósított meg számos EU-val szomszédos ország központi bankja és bankfelügyelete javára. Ráadásul az EU által finanszírozott projektek mellett az EKB új országokkal erősítette meg hosszú távú együttműködését egyetértési megállapodások segítségével.

Az EKB és 21 NKB 2012-ben is támogatást nyújtott a Szerb Nemzeti Bank részére egy EU által finanszírozott technikai együttműködési program keretében. Ez a 2011 februárjában kezdődött program 11 különböző területet fed le, és célja a Szerb Nemzeti Bank intézményi kapacitásainak erősítése. Az eredmények alapján olyan megállapodás született, hogy az együttműködést 2013-ra is kiterjesztik.

Az EKB és a Török Köztársaság Központi Bankja 2012. július 4-én aláírt egy egyetértési megállapodást, megteremtve ezzel a tartós együttműködés alapját technikai és szakpolitikai szinteken folytatott rendszeres párbeszéd, technikai együttműködés és lehetséges szakembercserék útján. A felek megállapodtak, hogy kezdetben a pénzügyi stabilitásra, a kutatási és a monetáris politikára, a kommunikációra és a nemzetközi kapcsolatokra, a piacokra és a statisztikákra összpontosítanak.

2012. október 15-én az eurorendszer technikai együttműködési programot kezdett a Macedón Köztársaság Nemzeti Bankjával. Ebben az EU által finanszírozott programban az EKB és 11 NKB vesz részt. A központi banki tevékenységek tíz területét lefedő kilenc hónapos program célja a központi bank jelenlegi intézményi és működési kereteinek összevetése az EU központi banki normáival és – az eredmény alapján – ajánlások megfogalmazása az intézményi kapacitás megerősítésének módjaira vonatkozóan.

4 Bahrein, Kuvait, Omán, Katar, Szaúd-Arábia és Egyesült Arab Emírségek.

2012. október 30-án az EKB elnöke és az Orosz Nemzeti Bank elnöke egyetértési megállapodást írt alá, lefektetve ezzel a két intézmény közötti tartós együttműködés alapjait. E partnerség technikai és szakpolitikai szintű rendszeres párbeszédet, gazdasági és pénzügyi folyamatokra vonatkozó információcserét, valamint együttműködési tevékenységek közös programját jelenti. A felek megállapodtak, hogy az együttműködés kezdeti szakaszában a monetáris politikára, a pénzügyi stabilitásra és a bankfelügyeletre összpontosítanak. Az EKB az együttműködési tevékenységek programját az euroövezeti NKB-kkal együtt fogja megvalósítani.

Ami a Nyugat-Balkánt és Törökországot illeti, 2012. januárjában véget ért egy kétéves, EU által finanszírozott program, amelynek tárgya a makro- és mikroprudenciális felügyelet megerősítése volt. A programot az EKB 14 partner NKB-val együtt, nemzetközi és európai intézményekkel együttműködve valósította meg. A programra Horvátország, Macedónia Volt Jugoszláv Köztársaság, Montenegró, Törökország, Albánia, Bosznia-Hercegovina és (az ENSZ Biztonsági Tanácsa 1244/99 számú határozata alatt álló) Koszovó központi bankjai és felügyeleti hatóságai érdekében került sor.

2012 márciusában az EKB és az Egyiptomi Központi Bank befejezett egy bankfelügyeletre vonatkozó technikai együttműködési programot, amely 2009. január 1-jén kezdődött. Az EU által az Európai Szomszédsági és Partnerségi Támogatási Eszköz keretében finanszírozott program segítette a központi bankot új rendeletek, iránymutatások és beszámolási rendszerek elkészítésében a Bazel II tőke megfelelési keretrendszer leglényegesebb alkotóelemeinek Egyiptomban történő megvalósítása érdekében.

2012-ben az EKB és a Kínai Nemzeti Bank folytatta egyetértési megállapodásának végrehajtását kétoldalú munkacsoportjaik ülései révén. A 2008. szeptember 5-én aláírt megállapodás célja a két intézmény közötti együttműködés erősítése és az információcsere elősegítése.



2012 szeptemberére a homlokzat nagyjából kétharmada és a fő strukturális munkálatok készen voltak, így már könnyen elképzelhető a kéttornyú irodaépület végső megjelenése. A dekonstruktivista tervezésnek köszönhetően az épület minden szögből más-más képet mutat. Az épületszerkezet magassága miatt az észak-déli homlokzatok függőleges tengely menti elcsavarodása jól érzékelhető.

6. FEJEZET

KÜLSŐ KOMMUNIKÁCIÓ ÉS SZÁMONKÉRHETŐSÉG

I SZÁMONKÉRHETŐSÉG ÉS KOMMUNIKÁCIÓS POLITIKA

A központi banki függetlenség az elmúlt évtizedekben a fejlett és a feltörekvő gazdaságok monetáris politikai berendezkedésének alapelemévé vált. A függetlenség elvét az elméleti közgazdaságtan és a tapasztalatok is régóta szilárdan alátámasztják, hiszen ezek azt mutatják, hogy a központi banki függetlenség elősegíti az árstabilitás fenntartását. Ugyanakkor szintén a demokratikus társadalmak alapelve, hogy a közfeladatokkal felruházott független intézmények elszámoltathatóak legyenek az állampolgárok és választott képviselőik felé. A számonkérhetőség tehát a központi banki függetlenség fontos eleme.

Az EKB számonkérhetőség és átláthatóság iránti elkötelezettségét jól példázza az európai polgároknak és választott képviselőiknek, vagyis az Európai Parlament képviselőinek tájékoztatása. A Szerződés pontosan rögzíti az EKB jelentéstételi kötelezettségét, amely a heti pénzügyi kimutatást, a negyedéves jelentést és az éves jelentést foglalja magában. A rendszeres tájékoztatás tekintetében az EKB messze túlteljesíti törvény szabta kötelezettségeit, hiszen az előírt negyedéves gyakoriság helyett havonta publikálja jelentéseit. Az elszámoltathatóság és a transzparencia iránti elkötelezettséget tükrözi, hogy a Kormányzótanács tagjai különböző beszédekben egy sor, az EKB-val kapcsolatos fontos kérdést érintenek. Az elnök évente négy alkalommal megjelenik az Európai Parlament előtt, ezenkívül a bank válaszol a képviselők írásos kérdéseire, melyeket weboldalán tesz közzé.

Az EKB külső kommunikációjának célja, hogy a nyilvánosság számára érthetőbbé tegye a bank szakpolitikáit és döntéseit, ami szerves része az intézmény monetáris politikai és egyéb tevékenységének. Kommunikációs tevékenységének két kulcseleme a nyitottság és az átláthatóság, amelyek nemcsak hatékonyabbá, eredményesebbé és hitelesebbé teszik monetáris politikáját és egyéb törvény szabta feladatainak ellátását, hanem abban is segítik, hogy teljes körűen beszámoljon tevékenységéről.

Az 1999-ben bevezetett kommunikációs koncepció értelmében a monetáris politikai helyzetértékelésekhez és döntésekhez valós idejű, rendszeres és átfogó indoklást fűznek, amely kivételesen nyitott és átlátható megközelítés a központi banki kommunikációhoz. A Kormányzótanács monetáris politikai döntéseire a közvetlenül utána következő sajtótájékoztatóon fűznek magyarázatot. Ezen az elnök először részletes bevezetőt mond, amelyben indokolja a Kormányzótanács döntéseit, majd az alelnökkel együtt válaszol a jelen lévő újságírók kérdéseire. 2004 decembere óta a Kormányzótanács a kamatokkal nem összefüggő döntéseit is havonta közzéteszi az eurorendszer központi bankjainak weboldalain.

Az EKB jogszabályai, a Kormányzótanács monetáris politikai és az alapkamattal nem összefüggő döntései, éves jelentése, valamint az eurorendszer összevont pénzügyi kimutatása¹ az Európai Unió valamennyi hivatalos nyelvén olvasható.² A *Konvergenciajelentést* és a *Havi jelentés* negyedéves számait teljes egészében vagy összefoglaló formájában az unió valamennyi hivatalos nyelvén pub-

¹ Az ír nyelv kivételével, amelyre uniós szintű derogáció van érvényben.

² Az ír (melyre EU szintű derogáció van érvényben) és a máltai (melyről az ideiglenes derogáció 2007 májusi visszavonását követően az EKB megállapodást kötött a Central Bank of Maltával) nyelv kivételével.

likálják.³ A nyilvánosság előtti számonkérhetőség és átláthatóság jegyében az EKB egyéb dokumentumokat is publikál az unió (egyes) hivatalos nyelvein. Ezek közül kiemelkedő jelentőségűek a makrogazdasági szakértői prognózisok, a gazdaságpolitikai állásfoglalások és a közvélemény érdeklődésére számot tartó információkat ismertető sajtóközlemények. A legfontosabb kiadványok egyes nyelvi változatainak előkészítése, kiadása és terjesztése a nemzeti központi bankokkal szoros együttműködésben történik.

2 AZ EURÓPAI PARLAMENTI SZÁMONKÉRHETŐSÉG

Az EKB elszámolási kötelezettségében a legfontosabb szerep az Európai Parlamentnek jut, amely legitimitását közvetlenül az EU állampolgáraitól kapja. A bank alapítása óta szoros és gyümölcsöző párbeszédet folytat az Európai Parlamenttel.

Az EKB elnöke a Parlament Gazdasági és Monetáris Ügyek Bizottsága (ECON) előtti meghallgatásokon 2012-ben is rendszeresen, negyedévenként beszámolt a bank monetáris politikájáról és egyéb feladatairól. Ezenkívül az ECON meghívására az elnök zárt, kötetlen eszmecsere-n vett részt az Európai Tanács, a Bizottság, az Eurocsoport és az EKB elnökei által szoros együttműködésben íródott „Towards a genuine Economic and Monetary Union” (Úton a valódi Gazdasági és Monetáris Unió felé) című tanácsi jelentésről (lásd a 4. fejezetet).

Az Európai Parlament előtt az Igazgatóság több tagja szintén megjelent. Az alelnök bemutatta az ECON-nak a bank 2011. évi éves jelentését is. Jörg Asmussen részt vett az ECON és az Európai Parlament Gazdasági és Szociális Bizottságának nyilvános vitáján, amelynek témája a görög gazdasági és társadalmi válság volt. Az EKB más szakértőit is meghívták, hogy ismertessék a véleményüket. Ignazio Angeloni, az EKB Pénzügyi Stabilitási Főigazgatóságának főigazgatója részt vett az ECON szervezésében megrendezett „Banking supervision and resolution: next steps?” (Bankfelügyelet és felszámolás: mik a következő lépések?) című eszmecsere-n.

Az EKB és az Európai Parlament képviselői 2012-ben több más témában is tartottak megbeszéléseket. A Parlament képviselői több kérdésben támogatásukról biztosították a bankot és monetáris politikáját, továbbá üdvözölték az akut pénzügyi feszültségek enyhítésére és a bajba jutott euroövezeti országok megsegítésére tett erőfeszítéseit. A makrogazdasági folyamatokon túl más fontos témákat – többek között az egységes felügyeleti mechanizmusról, a monetáris célú, végleges értékpapír-adásvételi műveletek (OMT) bevezetésével kapcsolatos döntésről és a GMU hosszú távú jövőképeről – vetettek fel a képviselők.

AZ EGYSÉGES FELÜGYELETI MECHANIZMUS

Az EKB és az Európai Parlament között folytatott eszmecsere fő témája az egységes felügyeleti mechanizmus (EFM) létrehozására irányuló javaslat volt. A megbeszélésen nagy hangsúlyt fektettek a monetáris és a felügyeleti feladatok elválasztására, a nem euroövezeti országok bevonására, az új felügyeleti feladatokkal kapcsolatos számonkérhetőségre, a nemzeti hatóságokkal való viszonyra, az egységes piaccal való összhang biztosítására, valamint az EFM és az Európai Bankfelügyeleti Hatóság közötti együttműködésre. További kérdések merültek fel az egységes pénzügyi piac egyéb javasolt elemeivel kapcsolatban, konkrétan a pénzügyi intézetek hatékony felszámolási eljárásáról és a harmonizált betétgarancia-rendszerről.

3 Lásd a 2. lábjegyzetet.

Az EKB elnöke hangsúlyozta, hogy a felügyeleti feladatok átvételekor számítanak a nemzeti felügyeletnek tudására és szakértelmére. Azt is jelezte, hogy nem euroövezeti tagországok csatlakozását is szívesen fogadják, továbbá hangsúlyozta, hogy az EKB új felügyeleti feladatait különösen magas szintű elszámoltathatóságnak kell alávetni. Az elnök arra is kitért, hogy az EFM-et egységes felszámolási mechanizmussal kell kiegészíteni.

MONETÁRIS CÉLÚ, VÉGLEGES, ÉRTÉKPAPÍR-ADÁSVÉTELI MŰVELETEK

Az EKB és az Európai Parlament 2012-es eszmecsereinek másik fontos témája a jelenlegi pénzügyi és gazdasági válság kezelése volt (lásd a 2. fejezetet 1. pontját). A Parlament üdvözölte, hogy a bank megbízásának keretei között határozott erőfeszítést tett a válság kezelésére. E tekintetben különösen nagy hangsúlyt fektettek a Kormányzótanács monetáris célú, végleges értékpapír-adásvételi tranzakciókról (OMT) szóló 2012. szeptember 6-i döntésére.

A képviselőkkel folytatott megbeszélésen az elnök rámutatott arra, hogy az OMT-kről hozott döntés elengedhetetlen volt a monetáris transzmissziós mechanizmus gyengülésének ellensúlyozásához és az EKB egységes monetáris politikájának fenntartásához. Hangsúlyozta, hogy az OMT-k célja az volt, hogy korrigálják a kockázati prémiumok átértékelődését, amelyek nem voltak összhangban az euro visszavonhatatlanságával, és akadályozták a monetáris transzmissziós mechanizmust. Mivel a transzmissziós mechanizmus teljes helyreállításához a mögöttes makrogazdasági egyensúlytalanságot kellett kezelni, az OMT-eket kizárólag abban az esetben aktiválják, ha az érintett ország szigorúan betartja az Európai Stabilizációs Mechanizmus programjában rögzített feltételeket. Ezen túlmenően a piacra visszatérő, teljes kiigazítási programban részt vevő országok esetében is aktíválhatók.

A GMU HOSSZÚ TÁVÚ JÖVŐKÉPE

Az Európai Parlament saját kezdeményezésben állásfoglalást adott ki az „Towards a genuine Economic and Monetary Union” (Úton a valódi Gazdasági és Monetáris Unió felé) című jelentéséről. A jelentésben felvetett kérdésekkel kapcsolatos parlamenti eszmecsere az EKB elnöke hangsúlyozta, hogy a következő évtizedben el kell dönteni, milyen irányba tartson a GMU. Hangsúlyozta egy, a GMU visszafordíthatatlanságába és integritásába vetett bizalom megteremtését szolgáló szilárd, hosszú távú horgony fontosságát, és ennek eléréséhez konkrét ütemterv elkészítésére szólított fel.

3 KOMMUNIKÁCIÓS TEVÉKENYSÉG

Az EKB kommunikációja eltérő pénzügyi és közgazdasági ismeretekkel rendelkező célcsoportok felé (pénzügyi szakértők, média, kormány, parlament, egyéb gazdasági szereplők) irányul. Feladatainak és döntéseinek ismertetésére ezért különböző kommunikációs eszközöket és formákat alkalmaz, amelyeket folyamatosan finomít, hogy a célközönség, a megfelelő kommunikációs környezet és az igények közötti eltéréseket figyelembe véve maximalizálja hatékonyságukat.

2012-ben az EKB kommunikációja továbbra is a globális pénzügyi és gazdasági válság eseményeinek és következményeinek ismertetésére összpontosított, különös tekintettel az európai államadóságválságra és a Kormányzótanács ehhez kapcsolódó döntéseire. Az igazgatósági tagok beszédeinek jelentős része is ezekhez a témákhoz kapcsolódott, csakúgy mint az EKB szakértőinek az EKB, a Bizottság és az IMF hármasához segítségért forduló, vagy már kiigazítóprogramban részt vevő országokban folytatott kommunikációja. De a média, a lakosság és az EKB-ban megfordult

látogatók is főleg ezekről a témákról érdeklődtek. Az EKB kommunikációs tevékenységében rendszeresen szerepelt a bankunió, valamint az intézmény leendő bankfelügyeleti feladatkörének témája.

Az EKB több rendszeres tanulmányt és jelentést készít. Ezek közé tartozik az éves és a havi jelentés. Előbbi a bank előző évi tevékenységét mutatja be, utóbbi pedig rendszeresen értékeli a gazdasági és pénzügyi folyamatokat, valamint részletesen ismerteti a döntéseket megalapozó megfontolásokat. 2012-ben 167 sajtóközleményt adott ki, amelyek az EKB teljes tevékenységét és politikáját lefedték, valamint további információval szolgált a monetáris politika végrehajtásával kapcsolatban. A bank ezenkívül Statisztikai adattárban (SDW) és weboldalán elhelyezett interaktív ábrákon számos statisztikai adatot bocsát rendelkezésre.

Az Európai Parlament és a tagállami parlamentek előtti meghallgatások, nyilvános beszédek és a médiának adott interjúk révén minden igazgatósági tag közvetlenül hozzájárul ahhoz, hogy az eurorendszer feladatait és elvi-stratégiai állásfoglalásait egyre szélesebb közönség ismerje meg. Az év során az igazgatósági tagok több mint 100 alkalommal adtak interjút a médiának, 200-nál több előadást tartottak különböző hallgatóság előtt, továbbá számos cikket publikáltak szakmai és általános folyóiratokban, újságokban.

Az országos és a nemzetközi sajtó képviselőinek 2012-ben tizenöt szemináriumot szervezett az EKB, és további négy szemináriumot szerveztek Brüsszelben, részben a helyi Európai Sajtóközponttal közösen. A rendezvények célja a résztvevők tudásának és ismereteinek bővítése az EKB törvény szabta megbízatásáról, feladatairól és tevékenységéről. Ezeket az eseményeket egyedül, illetve a nemzeti központi bankokkal, az Európai Bizottsággal, az Európai Sajtóközponttal, valamint egyéb közintézményekkel és alapítványokkal együtt szervezte. A Kormányzótanács üléseit követő havi sajtókonferenciák mellett számos, tevékenységének és elvi-stratégiai döntéseinek alaposabb megismerését szolgáló sajtótájékoztatót is szervezett.

Az EKB jelenlegi és építés alatt álló székházában közel 800 csoport fordult meg. Az új székház bejárásakor és az EKB szakértőinek előadásain nagyjából 21 000 látogató kapott első kézből információkat. Az építkezés üteme miatt az év során megszorodtak az új székházhoz kapcsolódó kommunikációs feladatok, amelyek csúcspontja a 2012. szeptember 20-i bokrétaavató volt.

Az EKB sokrétű tevékenységéről szóló összes dokumentum és egyéb információ a bank weboldalán is elérhető. 2012-ben a weboldal 25 millió látogatója 263 millió oldalt tekintett meg, és 67 millió dokumentumot töltött le. 2012-ben az intézmény mintegy 100 000 alkalommal válaszolt tevékenységére, elvi-stratégiai állásfoglalásaira és döntéseire vonatkozó lakossági kérdésekre.

Az év során több magas szintű nemzetközi konferenciát és rendezvényt tartottak, köztük az Európai Bizottsággal közösen megrendezett „Financial integration and stability: towards a more resilient single EU financial market” (Pénzügyi integráció és stabilitás: úton egy ellenállóbb közös uniós pénzpiac felé); a Federal Reserve Bank of New York-kal rendezett „Bank funding – markets, instruments and implications for corporate lending and the real economy” (Bankfinanszírozás: piacok, instrumentumok és hatások a vállalati finanszírozásra és a reálgazdaságra) és a José Manuel González-Páramo tiszteletére rendezett „Monetary policy in unconventional times” (Szokatlan idők monetáris politikája) című EKB-beszélgetést.

2012. június 20-án az EKB elnöke és az euroövezet országainak jegybankelnökei átadták az európai díjakat a 2011–12-es Eurogeneráció (Generation Euro Students' Award) országos vetélkedőn győztes diákcsoportoknak. Az évente megrendezendő vetélkedő távlati célja bővíteni a tinédzserek gazdasági műveltségét és jobban megismertetni velük a központi bank gazdasági szerepét. A vetélkedőn az euroövezet több mint 3000, 16 és 19 év közötti diákja vett részt. A második fordulóba a feleletválasztós teszten a legjobb eredményt elérő 528 versenyző kapott meghívást. Itt többek között egy esszében előre kellett jelezniük és megindokolniuk a 2012. márciusi kormányzótanácsi kamatdöntést. Összesen 208 esszé érkezett, amelyekből kiválasztották a legjobbakat. Nekik a döntésben a bank szakértői előtt kellett prezentációt tartaniuk a 2012. júniusi kamatdöntésről és az azt megalapozó megfontolásokról. A jövő évi versenyt 2012. november 1-jén hirdették meg. December közepére már több mint 750 csapat körülbelül 2500 diákja jelentkezett, de még 2013 januárjában is regisztráltak néhány országból.

Az EKB növelte jelenlétét a közösségi médiában. Twitter-követőinek száma 2012-ben 30 000 új követővel 42 000-re nőtt. Az eszközt publikációk és beszédek népszerűsítésére használják. Az év során a bank több mint 600 tweetjét, több mint 8000 alkalommal küldték tovább követői. A havi sajtókonferenciát és egyéb kisfilmeket saját YouTube-csatornáján teszi közzé. Az Eurogeneráció diákvetélkedő célközönségének hatékony elérésére pedig Facebook-regisztrációt hozott létre. Az eurobankjegyek és -érmék bevezetésének tizedik évfordulóján, 2012. január 1-jén összuniós Eurofutam (Euro Run) on-line versenyt rendeztek 9–12 éves gyerekek számára. A három hónapos verseny célja az eurobankjegyek és euroérmék alaposabb bemutatása volt.

2012 az eurobankjegyek második generációjának bevezetéséhez kapcsolódó tájékoztatási kampány miatt is fontos év volt. A 2012-ben felülvizsgálta, ezért a következő évre halasztott kampány célja, hogy az övezet lakosságát megismertesse az új bankjegyekkel és azok biztonsági elemeivel. A megfelelő tájékoztatás érdekében az egész euroövezetre kiterjedő stratégiát dolgoztak ki. A kampány első jelentős állomása 2012. november 8-án volt, amikor az EKB elnöke a havi sajtótájékoztatón bejelentette az új „Europa series” (Európa-sorozat) bankjegyeinek bevezetését. 2013. január 10-én a frankfurti Régészeti Múzeumban megrendezett „The new face of the euro” (Az euro új arca) című kiállítás megnyitóján mutatták be az új sorozat első, 5 euro címletét.

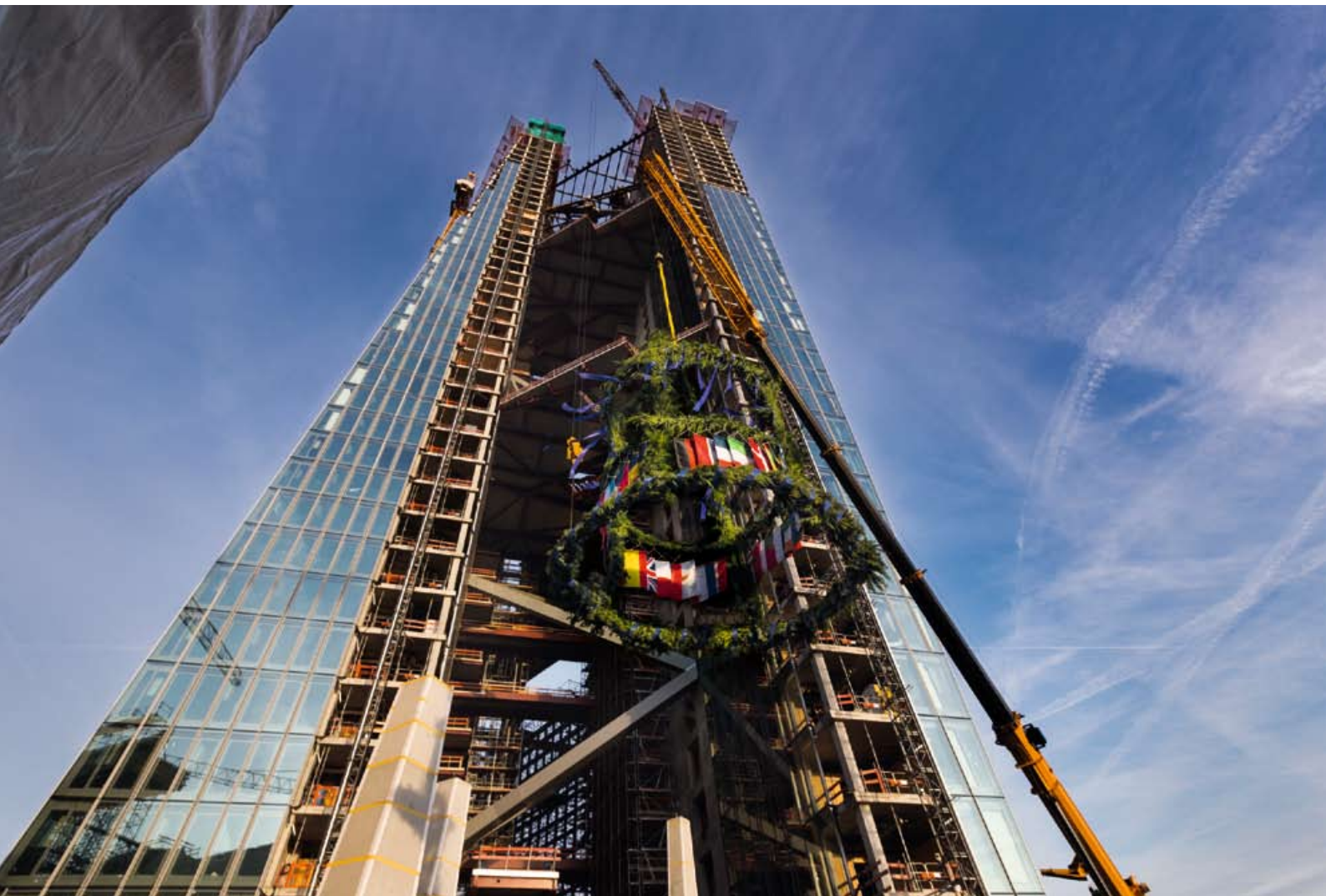
Ezenkívül kifejlesztették az „Euro Cash Academy” webes modult és okostelefon-alkalmazást, hogy a pénztárosok és a lakosság többi tagja alaposabban megismerhesse az eurobankjegyeket és azok biztonsági elemeit. A bank célja, hogy e két eszközön keresztül végezze bankjegyekkel kapcsolatos kommunikációs tevékenységét.

2012. április 28-án és 29-én nyílt nap volt az EKB-ban, amelyen körülbelül 1300 vendéget, köztük a dolgozókat és családjukat üdvözölhettek. A programban többek között vezetett épületbejárások, prezentációk, ismeretterjesztő játékok, az EKB működésével és szerepével, valamint az eurobankjegyekkel és -érmekkel foglalkozó műhelyfoglalkozások, továbbá a közös pénzt is bemutató számos kiállítás szerepelt.

Ahogy a korábbi években, az EKB idén májusban is információs standdal volt jelen Strasbourgban, az Európai Parlament nyílt napján.

A 2012. október 17. és november 14. között megrendezett Európai Kulturális Napok vendége Franciaország volt. Az ország legérdekesebb és rendkívülibb tehetségeit bemutató négyhetes eseménysorozat a Banque de France-szal együttműködésben szerveződött. Az Európai Kulturális

Napok 2012 több mint húsz rendezvényén a Frankfurt tágabb vonzáskörzetéből érkező látogatók a szanzontól a klasszikuson át a jazzig sokféle zenei, táncművészeti, irodalmi, filmművészeti, képzőművészeti, konyhaművészeti, dizájn és építészeti, valamint egy új francia cirkuszművészeti előadás révén különleges és sokszínű ízelítőt kaptak a francia kulturális életből. A 2003-ban útjára indított rendezvénysorozattal az EKB szeretné felhívni a figyelmet az unió változatos kultúrájára és elősegíteni, hogy az európai országok jobban megismerjék egymást.



2012. szeptember 20-án bokrétaünnepséget tartottak annak alkalmából, hogy lezárultak az ostendi új székház fő szerkezeti munkálatai. A német hagyomány szerint az új épület tulajdonosa meghívja a tervezőket és a kivitelezőket, valamint utóbbiak dolgozóit (utóbbiak teszik ki a meghívottak nagy részét), hogy együtt ünnepeljék az elért eredményeket. Az EKB igazgatósági, kormányzótanácsi és általános tanácsi tagjai az ünnepi koszorúra helyezték az Európai Unió 27 tagállamának zászlóit, valamint az Európai Unió lobogóját. Az ünnepség a koszorú felemelésével, valamint hagyományos ünnepi pohárköszöntővel zárult, amelyet a toronyház építésvezetője mondott el.

7. FEJEZET

INTÉZMÉNYI KERET, SZERVEZETI KÉRDÉSEK

I AZ EKB DÖNTÉSHOZÓ TESTÜLETEI ÉS SZERVEZETIRÁNYÍTÁSI RENDSZERE

I.1 AZ EUORENDSZER ÉS A KÖZPONTI BANKOK EURÓPAI RENDSZERE

Az eurorendszer az euroövezet központi bankjainak rendszere, amely az Európai Központi Bankból (EKB) és a már euróval fizető tagállamok (2011. január 1-je óta 17) nemzeti központi bankjaiból áll. A KBER az EKB-ból és mind a 27 EU-tagállam nemzeti központi bankjaiból áll, vagyis azoknak a tagállamoknak a központi bankjait is magában foglalja, amelyekben még nem vezették be az eurót.

Az EKB az eurorendszer és a KBER központi intézményeként gondoskodik arról, hogy a KBER feladatainak részét képező műveleteket vagy saját maga, vagy a nemzeti központi bankok közvetítésével ellássa; ennek során a nemzeti központi bankokra a lehetséges és indokolt mértékig támaszkodik. Az EKB a nemzetközi közjog szerinti jogi személyiséggel rendelkező uniós intézmény.



Minden nemzeti központi bank a saját nemzeti jogrendszere szerint jogi személy. Az eurorendszer szerves részét képező euroövezetbeli nemzeti központi bankok az EKB döntéshozó szervei által megállapított szabályoknak megfelelően az eurorendszer számára meghatározott feladatokat teljesítenek. A nemzeti központi bankok az eurorendszer és a KBER munkájához azzal is hozzájárulnak, hogy részt vesznek az eurorendszer és a KBER bizottságaiban (lásd a fejezet 1.5 pontját). Saját felelősségükre az eurorendszeren kívüli feladatokat is elláthatnak, amennyiben a Kormányzótanács szerint ezek nem ütköznek az eurorendszer céljaival és feladataival.

Az eurorendszert és a KBER-t az EKB döntéshozó szervei, a Kormányzótanács és az Igazgatóság irányítja. Az EKB harmadik döntéshozó szerve az Általános Tanács, amely addig működik, amíg van olyan EU-tagállam, amelyben még nem vezették be az eurót. A döntéshozó szervek munkáját a Szerződés, a KBER alapokmánya és a vonatkozó eljárási szabályzat¹ rendelkezései szabályozzák. Bár az eurorendszerben és a KBER-ben a döntéshozatal központosított, az EKB és az euroövezet nemzeti központi bankjai stratégiai és működési szempontból együttesen járulnak hozzá az eurorendszer közös céljainak eléréséhez, ami összhangban van a KBER alapokmányában foglalt decentralizáció elvével.

1.2 A KORMÁNYZÓTANÁCS

A Kormányzótanács az EKB Igazgatóságának tagjaiból és az eurót használó tagállamok nemzeti központi bankjainak elnökeiből áll. A Szerződés értelmében fő feladatai a következők:

- az eurorendszerre ruházott feladatok ellátásához szükséges iránymutatásokat és határozatokat fogad el;
- kialakítja az euroövezet monetáris politikáját, beleértve adott esetben a közbülső monetáris célokra, az irányadó kamatokra és a KBER-ben a jegybanki pénzkínálatra vonatkozó határozatokat, továbbá meghatározza a végrehajtásukhoz szükséges iránymutatásokat.

A Kormányzótanács rendszerint havonta kétszer ülésezik az EKB németországi, Frankfurt am Main-i székházában. Havi első ülésén többek között részletesen megvizsgálja a monetáris és gazdasági folyamatokat, továbbá meghozza a velük kapcsolatos döntéseket, míg a második ülésen általában az EKB és az eurorendszer egyéb felelősségi és feladatköreire vonatkozó kérdésekkel foglalkozik. 2012-ben két ülés nem Frankfurtban volt: egyet a Banco de España rendezett meg Barcelonában, egy másiknak pedig a Banka Slovenije volt a házigazdája Brdo pri Kranjban. A testület ezenkívül ülésezhet telekonferencia formájában, illetve dönthet írásbeli eljárással is.

Amikor a Kormányzótanács tagjai a monetáris politikára, illetve az EKB és az eurorendszer más feladataira vonatkozó döntést hoznak, nem saját országuk képviselőjeként, hanem teljesen független személyként járnak el. Így érvényesül a kormányzótanácsi szavazáskor az „egy tag, egy szavazat” elve. 2008-ban a Kormányzótanács úgy döntött, hogy fenntartja a jelenleg is érvényben lévő szavazási rendet – összhangban a KBER-alapokmány 10. cikkének (2) bekezdésével –, és csak akkor vezeti be az úgynevezett rotációs rendszert, amikor a Kormányzótanács tagjainak száma meghaladja a 18-at.

¹ Az EKB eljárási szabályzatával kapcsolatban lásd a 2004. február 19-i EKB/2004/2 határozatot az Európai Központi Bank eljárási szabályzatának elfogadásáról (HL L 80., 2004.3.18., 33. o.); a 2004. június 17-i EKB/2004/12 határozatot az EKB Általános Tanácsa eljárási szabályzatának elfogadásáról (HL L 230., 2004.6.30., 61. o.); valamint az 1999. október 12-i EKB/1999/7 határozatot az EKB Igazgatóságának eljárási szabályzatáról (HL L 314., 1999.12.8., 34. o.). A szabályzatok az EKB honlapján is megtalálhatók.

A KORMÁNYZÓTANÁCS



Első sor (balról jobbra):

Jörg Asmussen, Gaston Reinesch, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Yves Mersch, Christian Noyer

Középső sor (balról jobbra):

Carlos Costa, Luc Coene, Josef Bonnici, Luis M. Linde, Jens Weidmann, Patrick Honohan, Marko Kranjec

Hátsó sor (balról jobbra):

Erkki Liikanen, Peter Praet, Ardo Hansson, Klaas Knot, Benoît Cœuré, Panicos O. Demetriades, Jozef Makúch, Ewald Nowotny

Megjegyzés: George A. Protopoulos és Ignazio Visco nem voltak jelen a fényképezés időpontjában.

Mario Draghi

az EKB elnöke

Vítor Constâncio

az EKB alelnöke

Jörg Asmussen

az EKB Igazgatóságának tagja

Josef Bonnici

a Centrali ta' Malta/Central Bank of Malta elnöke

Luc Coene

a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique elnöke

Benoît Cœuré

az EKB Igazgatóságának tagja

Carlos Costa

a Banco de Portugal elnöke

Panicos O. Demetriades

a Ciprusi Központi Bank elnöke
(2012. május 3-tól)

Miguel Fernández Ordóñez

a Banco de España elnöke
(2012. június 10-ig)

José Manuel González-Páramo

az EKB Igazgatóságának tagja
(2012. május 31-ig)

Ardo Hansson

az Eesti Pank elnöke
(2012. június 7-től)

Patrick Honohan

a Central Bank of Ireland elnöke

Klaas Knot

a De Nederlandsche Bank elnöke

Marko Kranjec

a Banka Slovenije elnöke

Erkki Liikanen

a Suomen Pankki – Finlands Bank elnöke

Luis M. Linde

a Banco de España elnöke
(2012 június 11-től)

Andres Lipstok

az Eesti Pank elnöke
(2012. június 6-ig)

Jozef Makúch

a Národná banka Slovenska elnöke

Yves Mersch

az EKB Igazgatóságának tagja
(2012. december 15-től)

a Banque centrale du Luxembourg elnöke
(2012. december 14-ig)

Ewald Nowotny

az Oesterreichische Nationalbank elnöke

Christian Noyer

a Banque de France elnöke

Athanasios Orphanides

a Ciprusi Központi Bank elnöke
(2012. május 2-ig)

Peter Praet

az EKB Igazgatóságának tagja

George A. Protopoulos elnök

a Görög Nemzeti Bank elnöke

Gaston Peinesch

a Banque centrale du Luxembourg elnöke
(2013. január 1-jétől)

Ignazio Visco

a Banca d'Italia elnöke

Jens Weidmann

a Deutsche Bundesbank elnöke

I.3 AZ IGAZGATÓSÁG

Az Igazgatóság tagjai az EKB elnöke és alelnöke, valamint négy további tag, akiket az Európai Parlamenttel és az EKB-val való egyeztetést követően az Európai Tanács nevez ki minősített többségi szavazással. A rendszerint hetente üléselő Igazgatóság fő feladatai a következők:

- előkészíti a Kormányzótanács üléseit;
- végrehajtja az euroövezet monetáris politikáját a Kormányzótanács iránymutatásának és döntéseinek megfelelően, ennek érdekében ellátja az euroövezeti nemzeti központi bankokat a szükséges utasításokkal;
- irányítja az EKB napi feladatait;
- gyakorolja a Kormányzótanács által ráruházott, részben szabályozási természetű hatásköröket.

Az EKB gazdálkodásával, munkafolyamat-tervezésével és éves költségvetésének összeállításával kapcsolatos munkát a Vezetői Bizottság segíti. A Vezetői Bizottság az elnöki tisztelet betöltő egy igazgatósági tagból és több felső vezetőből áll.

AZ IGAZGATÓSÁG



Hátsó sor (balról jobbra):
Jörg Asmussen, Peter Praet,
Benôit Cœuré

Első sor (balról jobbra):
Vitor Constâncio (alelnök),
Mario Draghi (elnök), Yves Mersch

Mario Draghi
az EKB elnöke
Vitor Constâncio
az EKB alelnöke
Jörg Asmussen
az Igazgatóság tagja
Benôit Cœuré
az Igazgatóság tagja

José Manuel González-Páramo
az Igazgatóság tagja
(2012. május 31-ig)
Yves Mersch
az Igazgatóság tagja
(2012. december 15-től)
Peter Praet
az Igazgatóság tagja

I.4 AZ ÁLTALÁNOS TANÁCS

Az Általános Tanács az EKB elnökéből és alelnökéből, valamint a 27 EU-tagállam nemzeti központi bankjainak elnökeiből áll. Ülésein 2011 decemberétől a horvát jegybank, a Hrvatska narodna banka elnöke meghívott megfigyelőként vesz részt. Az Általános Tanács elsősorban azokat az Európai Monetáris Intézettől átvett feladatokat végzi, amelyeket egészen addig el kell látni, amíg az összes tagállamban be nem vezették az eurót. Az árstabilitás fenntartása és az ERM–II működésének ellenőrzése érdekében feladatai közé tartozik elősegíteni a tagállamok monetáris politikáinak összehangolását és a nemzeti központi bankok közötti együttműködést. Az EKB Konvergenciajelentésében beszámol az Európai Unió Tanácsának, hogy a még nem euroövezeti tagállamok milyen előrelépést tettek a GMU-hoz kapcsolódó kötelezettségeik teljesítésében; továbbá segíti az EKB-t tanácsadói feladatkörének ellátásában. 2012-ben az Általános Tanács mind a négy negyedévben ülésezett.

AZ ÁLTALÁNOS TANÁCS

Első sor (balról jobbra):

Christian Noyer, Stefan Ingves,
Marko Kranjec, Vítor Constâncio,
Mario Draghi, György Matolcsy,
Ignazio Visco

Középső sor (balról jobbra):

Carlos Costa, Luc Coene,
Jozef Makúch, Erkki Liikanen,
Ewald Nowotny,
Mugur Constantin Isărescu,
Relja Martić* (helyettes, megfigyelő),
Gaston Reinesch

Hátsó sor (balról jobbra):

Lars Rohde, Ivan Iskrov,
Ilmārs Rimšēvičs, Ardo Hansson,
Klaas Knot, Jens Weidmann,
Patrick Honohan, Vitas Vasiliauskas,
Miroslav Singer



Megjegyzés: Marek Belka, Josef
Bonnici, Panicos O. Demetriades,
Mervyn King, Luis M. Linde
és George A. Provopoulos nem
volt jelen a fotózáson.

*Relja Martić a Hrvatska
narodna banka alelnöke.

Mario Draghi

az EKB elnöke

Vítor Constâncio

az EKB alelnöke

Marek Belka

a Narodowy Bank Polski elnöke

Nils Bernstein

a Danmarks Nationalbank elnöke

Josef Bonnici

a Centrali ta' Malta/Central Bank of Malta elnöke

Luc Coene

a Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique elnöke

Carlos Costa

a Banco de Portugal elnöke

Panicos O. Demetriades

a Ciprusi Központi Bank elnöke
(2012. május 3-tól)

Miguel Fernández Ordóñez

a Banco de España elnöke
(2012. június 10-ig)

Ardo Hansson

az Eesti Pank elnöke
2012. június 7-től)

Patrick Honohan

a Central Bank of Ireland elnöke

Stefan Ingves

a Sveriges Riksbank elnöke

Mugur Constantin Isărescu

a Banca Națională a României elnöke

Ivan Iskrov

a Българска народна банка elnöke
(Bolgár Nemzeti Bank)

Mervyn King

a Bank of England elnöke

Klaas Knot

a De Nederlandsche Bank elnöke

Marko Kranjec

a Banka Slovenije elnöke

Erkki Liikanen

a Suomen Pankki – Finlands Bank elnöke

Luis M. Linde

a Banco de España elnöke
(2012. június 11-től)

Andres Lipstok

az Eesti Pank elnöke
(2012. június 6-ig)

Jozef Makúch

a Národná banka Slovenska elnöke

Yves Mersch

a Banque centrale du Luxembourg elnöke
(2012. december 14-ig)

Ewald Nowotny

az Oesterreichische Nationalbank elnöke

Christian Noyer

a Banque de France elnöke

Athanasios Orphanides

a Ciprusi Központi Bank elnöke
(2012. május 2-ig)

George A. Provopoulos

a Görög Nemzeti Bank elnöke

Gaston Reinesch

a Banque centrale du Luxembourg elnöke
(2013. január 1-jétől)

Ilmārs Rimšēvičs

a Latvijas Banka elnöke

Simor András

a Magyar Nemzeti Bank elnöke

Miroslav Singer

a Česká národní banka elnöke

Vitas Vasiliauskas

a Lietuvos bankas Igazgatóságának elnöke

Ignazio Visco

a Banca d'Italia elnöke

Jens Weidmann

a Deutsche Bundesbank elnöke

I.5 AZ EUORENDSZER/KBER SZAKBIZOTTSÁGAI, A KÖLTSÉGVETÉSI BIZOTTSÁG, AZ EMBERI ERŐFORRÁSOK KONFERENCIÁJA ÉS AZ EUORENDSZER INFORMATIKAI OPERATÍV BIZOTTSÁGA

Az eurorendszer és a KBER szakbizottságai továbbra is nagy segítséget nyújtanak az EKB döntéshozó szerveinek feladataik végrehajtásában. Illetékes szakértőik a Kormányzótanács és az Igazgatóság felkérésére segítséget nyújtanak a döntéshozatali folyamatban. A bizottságok tagjai általában csak az eurorendszer központi bankjainak munkatársai közül kerülhetnek ki. A bizottságok ülésein azonban részt vesznek a nem euroövezeti tagországok nemzeti központi bankjai is, ha ott az Általános Tanács hatáskörébe tartozó kérdéseket tárgyalnak. Indokolt esetben más érintett szervek is meghívhatók. Az Általános Tanács döntése szerint üléseire a csatlakozó országok jegybankelnökei is meghívást kapnak. Ennek értelmében a csatlakozási szerződés 2012. decemberi aláírása óta a Hrvatska narodna banka, a horvát központi bank szakértői megfigyelőként részt vesznek a KBER ülésein, ha ott az Általános Tanács hatáskörébe tartozó kérdésekkel foglalkoznak. Az EKB működési szabályzatának 9.1 cikke alapján 2012. december 31. óta 14 eurorendszer-, illetve KBER-szakbizottság működik.

Annak érdekében, hogy a pénzügyi kontrolling fokozottabban tudja támogatni az eurorendszer projektjeinek előkészítését és végrehajtását 2012. április 18-án a Költségmódszertani Bizottság Kontrolling Bizottsággá alakult át.



1 2013. január 1.

A három további bizottság egyike az eljárási szabályzat 15. cikke alapján létrehozott Költségvetési Bizottság, amely az EKB költségvetésével kapcsolatos kérdésekben segíti a Kormányzótanács munkáját. Az Emberi Erőforrások Konferenciáját 2005-ben hozták létre a működési szabályzat 9.a cikke alapján: fórumot nyújt az eurorendszer és a KBER központi bankjai közötti tapasztalat-, szakvélemény- és információcseréhez az emberi erőforrásokkal való gazdálkodás területén. A harmadik bizottságot, az Eurorendszer Informatikai Operatív Bizottságát 2007-ben azzal a felhatalmazással hozta létre a Kormányzótanács, hogy irányítsa az eurorendszeren belül folyamatosan zajló informatikai fejlesztéseket.

I.6 SZERVEZETIRÁNYÍTÁSI RENDSZER

A döntéshozó szerveken kívül az EKB szervezetirányítási rendszeréhez tartozik számos külső és belső ellenőrzési szint, két magatartási kódex, az etikai kódex, valamint az EKB dokumentumainak nyilvános hozzáférhetőségét szabályozó előírások.

A KÜLSŐ ELLENŐRZÉSI SZINTEK

A KBER alapokmánya az ellenőrzés két szintjét határozza meg: a külső könyvvizsgálót, aki (a KBER alapokmányának 27.1 cikke értelmében) az EKB éves beszámolóját auditálja, valamint az Európai Számvevőszéket, amely (a 27.2 cikk értelmében) az EKB gazdálkodásának működési hatékonyságát vizsgálja. Az Európai Számvevőszék éves jelentése és az EKB válasza megtalálható az EKB weboldalon és az Európai Unió Hivatalos Lapjában. Annak érdekében, hogy a közvélemény biztos legyen az EKB külső könyvvizsgálójának függetlenségében, a könyvvizsgáló cégeket rotációs rendszerben alkalmazzák.² A külső könyvvizsgáló kiválasztásának és megbízásának bevett gyakorlata – amelyről az EKB weboldalon olvasható bővebb tájékoztatás – magas szintű iránymutatásként szolgál az eurorendszer központi bankjai számára a külső könyvvizsgáló kiválasztásához és megbízásának meghatározásához. Lehetővé teszi továbbá, hogy a Kormányzótanács harmonizált, egységes és átlátható kiválasztási kritériumok alapján fogalmazzon meg ajánlásokat az EU Tanácsának. A Kormányzótanács 2012. június 14-én módosította a bevett gyakorlatot.

A BELSŐ ELLENŐRZÉSI SZINTEK

Az EKB belső ellenőrzési rendszerének alapja, hogy a kockázatkezelésért, valamint a működési hatékonyság és eredményesség biztosításáért az egyes szervezeti egységeket (szekció, osztály, igazgatóság, főigazgatóság) terheli az elsődleges felelősség. Az egységek saját felelősségi körükön belül és az Igazgatóság által előzetesen meghatározott toleranciaszintnek megfelelően maguk vezetik be a működési ellenőrzési eljárásokat.

Az EKB szervezetében az egyes szervezeti egységek adják a költségvetési felelősség és elszámoltathatóság első ellenőrzési és felelősségi szintjét, amelyekkel kapcsolatban minden központosított tervezési, koordinálási, irányítási, végrehajtási folyamatért és a kapcsolódó dokumentációért a Költségvetés, Kontrolling, Szervezet Osztály felel. Az osztály ezenkívül az ellenőrzés második szintjét is ellátja, rendszeres jelentéseket készít az Igazgatóságnak, és adott esetben felhívja a figyelmét a problémás kérdésekre.

Megbízása értelmében a Költségvetési Bizottság a tervezési és az ellenőrzési szakaszban megvizsgálja az Igazgatóság által készített költségvetési és monitoringjelentéseket, beszámol róluk a

² Egy pályázati eljárás után és a könyvvizsgáló cégek rotációjáról szóló elfogadott gyakorlat alapján a PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft céget nevezték ki a 2008-12. pénzügyi évek külső könyvvizsgálatának elvégzésévé.

Kormányzótanácsnak, valamint segíti a testületet az Igazgatóság éves költségvetési javaslatának elfogadás előtti értékelésében.

A Működési Kockázati Bizottságnak, az EKB belső bizottságának a feladata, hogy ösztönözze és felügyelje az egyes szervezeti egységek működési kockázatkezelésének fejlesztését, menetét és fenntartását. Mindezen kívül támogatja az Igazgatóság munkáját az EKB működési kockázatkezeléséhez kapcsolódó ellenőrzési feladatainak ellátásában.

2012-ben az EKB, együttműködésben a nemzeti központi bankokkal, folytatta az eurorendszer feladatköreire és eljárásaira vonatkozó működési kockázatkezelési keretrendszer bevezetését, és aktualizálta az ezekhez kapcsolódó működési kockázattértékelést. Az EKB továbbra is rendszeresen tesztelte és felülvizsgálta a kulcsfontosságú tevékenységek üzletmenet-folytonossági rendszerét, valamint a nemzeti központi bankokkal együttműködésben működési hatáselemzést végzett annak érdekében, hogy meghatározzák az eurorendszer feladatainak időérzékenységét.

A Kockázatkezelési Iroda³ felel az EKB minden pénzüpiaci műveletére vonatkozó pénzügyi kockázatkezelési szabályzatért, továbbá kockázatkezelési szempontból felügyeli és értékeli az eurorendszer monetáris és árfolyam-politikai operatív rendszerét, illetve utóbbi működésének javítását célzó javaslatokat terjeszt elő.

A Kockázatkezelési Bizottság, amely az eurorendszerbeli központi bankok kockázatkezelésben jártas szakértőit tömöríti magában, az eurorendszer által végzett piaci műveletekből adódó pénzügyi kockázatok kezelésével és ellenőrzésével segít a döntéshozó testületeknek az eurorendszer megfelelő védelmének biztosításában mind az eurorendszer monetáris politikai műveleteivel, mind az EKB nemzetközi tartalékportfóliójával összefüggésben. A Kockázatkezelési Bizottság többek között részt vesz a pénzügyi kockázatok nyomon követésében és felmérésében, továbbá jelentést is tesz róluk, és segít a hozzájuk kapcsolódó módszertan és keretrendszer meghatározásában és felülvizsgálatában.

A Belső Ellenőrzési Igazgatóság az EKB belső ellenőrzési és kockázatkövető rendszerétől függetlenül, az Igazgatóság közvetlen felügyelete alatt lát el ellenőrzési feladatokat. Az EKB Ellenőrzési Chartájában⁴ meghatározott felhatalmazással összhangban a belső ellenőrök független és objektív biztosítási és tanácsadói szolgáltatást nyújtanak, szisztematikus megközelítést biztosítva a kockázatkezelési, ellenőrzési és szervezetre irányítási folyamatok értékeléséhez, valamint eredményességük javításához. A belső ellenőrzéshez kapcsolódó tevékenységek összhangban állnak „A belső ellenőrzések szakmai gyakorlatának nemzetközi normái”-val (International Standards for the Professional Practice of Internal Auditing), amelyeket a Belső Ellenőrök Intézete ír elő.

Az EKB és a nemzeti központi bankok belső ellenőrzési vezetőit tömörítő Belső Ellenőrzési Bizottság feladata az eurorendszer, illetve a KBER közös projektjeit és működési rendszereit érintő ellenőrzések összehangolása.

A bank, illetve az eurorendszer egészének szervezetre irányítási színvonalát tovább javítja az EKB Audit Bizottsága. Ennek tagjai a Kormányzótanács három tagja, elnöke Erkki Liikanen, a Suomen Pankki – Finlands Bank elnöke.

³ A Kockázatkezelési Irodát, amelyet 2011 júliusában független szervezeti egységként hoztak létre az EKB-n belül, 2013. január 1-jén Kockázatkezelési Igazgatósággá alakították át.

⁴ A könyvvizsgálati rendszer átláthatóságát növelendő, az EKB weboldalán is közzétette a chartát.

MAGATARTÁSI KÓDEXEK

Az EKB döntéshozó testületeinek tagjaira két magatartási kódex előírásai vonatkoznak. Az első a Kormányzótanács tagjainak és az őket helyettesítő – a Kormányzótanács tagjaiként eljáró – személyek számára nyújt útmutatást, és állít fel etikai irányelveket,⁵ figyelembe véve az eurorendszer integritásának, hírnevének és hatékony működésének biztosításában betöltött feladataikat. A Kormányzótanács etikai tanácsadót nevezett ki azzal a feladattal, hogy segítse a tagokat eligazodni a különböző szakmai és etikai kérdésekben. A második kódex „Supplementary Code of Ethics Criteria for the members of the Executive Board” (az Igazgatóság tagjaira vonatkozó etikai követelmények kiegészítő kódexe),⁶ további részletekkel egészíti ki az első kódexet.

Az EKB munkavállalóira vonatkozó etikai feltételrendszer⁷ iránymutatást nyújt, etikai konvenciókat, normákat és viszonyítási pontokat jelöl ki. Az EKB dolgozóinak munkájuk során, illetve a nemzeti központi bankokkal, közigazgatási szervekkel, piaci szereplőkkel, a média képviselőivel és a nyilvánossággal való kapcsolataikban magas szintű szakmai etikai előírásoknak kell megfelelniük. A szabályok egységes értelmezését az Igazgatóság által kinevezett etikai szakértő biztosítja.

CSALÁSELLENES INTÉZKEDÉSEK

Az Európai Parlament és az EU Tanácsa 1999-ben rendeletet⁸ hozott a csalással, a korrupcióval, valamint az unió pénzügyi érdekeit sértő, jogellenes cselekedetekkel szembeni küzdelem fokozásáról. A rendelet többek között felhatalmazza az Európai Csaláselleni Hivatalt (OLAF), hogy gyanú esetén belső vizsgálatot tartson az EU intézményein, testületein, hivatalain és ügynökségein belül. Az OLAF-rendelet előírja a fenti intézményeknek, hogy hozzák meg az ahhoz szükséges döntéseket, hogy az OLAF náluk is le tudja folytatni vizsgálatait. 2004-ben a Kormányzótanács határozatot⁹ fogadott el arról, hogy az OLAF milyen esetekben folytathat vizsgálatot az EKB-ban. A határozat 2004. július 1-je óta hatályos.

PÉNZMOSÁS ÉS TERRORIZMUSFINANSÍROZÁS ELLENES PROGRAM AZ EKB-N BELÜL

2007-ben az EKB saját programokat indított a pénzmosás és a terrorizmusfinanszírozás ellen. A folyamat során a Pénzügyi Akció Munkacsoportnak az EKB működésére is érvényes ajánlásaival való összhangra törekedtek. A bank valamennyi tevékenységére vonatkozóan belső egyeztető csoport deríti fel, elemzi és kezeli a pénzmosással, illetve a terrorizmusfinanszírozással összefüggő kockázatokat. A vonatkozó jogszabályok betartásának biztosítása része annak az eljárásnak, amelynek során megvizsgálják és ellenőrzik, hogy valamely pénzügyi intézmény megfelel-e az EKB-partnerség kritériumainak. Ilyenkor különösen nagy hangsúlyt fektetnek az Európai Unió által elfogadott korlátozó intézkedésekre és pénzmosás elleni pénzügyi akciócsoport által kiadott nyilvános közleményekre. A szisztematikus információgyűjtés és az Igazgatóság megfelelő tájékoztatása érdekében a pénzmosás és terrorizmusfinanszírozás ellenes program keretrendszerét bankon belüli információszolgáltató rendszer egészíti ki.

5 A Kormányzótanács tagjai számára szóló magatartási kódex, illetve ennek módosítása a Hivatalos Lapban (HL C 123., 2002.5.24., 9. o., illetve HL C 10., 2007.1.16., 6. o.) és az EKB weboldalán olvasható.

6 Lásd az EKB igazgatósági tagjainak szóló etikai kritériumok kiegészítő kódexét (HL C 104., 2010.4.23., 8. o.) és az EKB weboldalát.

7 Lásd az EKB személyzeti szabályzatának az etikai feltételrendszert tartalmazó 0. részét (HL C 104., 2010.4.23., 3. o.) és az EKB weboldalát.

8 Az Európai Parlament és a Tanács 1999. május 25-i 1073/1999/ EK rendelete az Európai Csaláselleni Hivatal (OLAF) által lefolytatott vizsgálatokról (HL L 136., 1999.5.31., 1. o.).

9 Az Európai Csaláselleni Hivatalnak az Európai Központi Bankot érintő, a csalás, a korrupció és az Európai Közösségek pénzügyi érdekeit sértő bármely más jogellenes tevékenység megelőzésével kapcsolatos vizsgálatainak szabályairól, valamint az Európai Központi Bank munkatársai alkalmazási feltételeinek módosításáról szóló EKB/2004/11 (2004. június 3.) határozata (HL L 230., 2004.6.30., 56. o.)

BETEKINTÉS AZ EKB DOKUMENTUMAIBA

Az EKB dokumentumainak hozzáférhetőségéről szóló, 2004-ben született határozat¹⁰ összhangban áll más uniós intézmények hasonló célkitűzéseivel és előírásaival. Növeli az átláthatóságot, ugyanakkor figyelembe veszi az EKB és a nemzeti központi bankok függetlenségét, továbbá gondoskodik arról, hogy az EKB feladatainak ellátásához kapcsolódó konkrét információkat bizalmasan kezeljék.¹¹ 2011-ben az EKB módosította a dokumentumaihoz való hozzáférésről szóló határozatát, amivel az ERKT-hez kötődő új feladatait is figyelembe vette.¹² 2012-ben is kevesen kértek betekintést a dokumentumokba.

10 EKB/2004/3 határozat (2004. március 4.) az Európai Központi Bank dokumentumainak nyilvános hozzáférhetőségéről (HL L 80., 2004.3.18., 42. o.).

11 Az EKB, összhangban a nyitottság és az átláthatóság iránti elkötelezettségével, weboldalának „Iráttár” menüpontjában tette hozzáférhetővé régebbi dokumentumait.

12 EKB/2011/6 határozat (2011. május 9.) az Európai Központi Bank dokumentumaihoz való nyilvános hozzáférésről szóló EKB/2004/3 határozat módosításáról (HL L 158., 2011.6.16., 37. o.).

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK SZERVEZETI FELÉPÍTÉSE

(2013. január 1.)

Igazgatási Főigazgatóság

Werner Studener

Helyettes: Klaus Riemke

Osztályok:

- Adminisztratív Szolgálatok
- Bankbiztonság
- Létesítménygazdálkodás
- Pénzügyi Beszámolás és Politika
- Számvitel és Beszerzés
- Új EKB-székház (Projektiroda)

Bankjegy Igazgatóság

Ton Roos

Osztályok:

- Bankjegyfejlesztés
- Bankjegyforgalmazás

Kommunikáció és Nyelvi Szolgálatok Főigazgatósága

Christine Graeff

Osztályok:

- Nyelvi Szolgálatok
- Publikáció, Rendezvényszervezés és Protokoll
- Tájékoztató és Sajtó

Az Igazgatóság Tanácsadói Testülete

Christian Thimann

Az EKB Washingtoni Képviselője

Georges Pineau

Közgazdasági Főigazgatóság

Wolfgang Schill

Helyettesek: Hans-Joachim Klöckers, N.N.

Osztályok:

- Fiskális Politika
- Gazdasági Folyamatok Igazgatósága
- Hans-Joachim Klöckers
- Osztályok:
 - Euroövezeti Makrogazdasági Folyamatok
 - Uniói Országok



- Monetáris Politikai Igazgatóság

N.N.

Osztályok:

- Monetáris Politikai Irányvonal
- Monetáris Politikai Stratégia
- Tőkepiac/Pénzügyi Struktúra

Az ERKT Titkársága¹

Francesco Mazzaferro

Helyettes: Andrea Maechler

Pénzügyi Stabilitási Főigazgatóság

Ignazio Angeloni

Helyettes: John Fell

Osztályok:

- Pénzügyi Stabilitási Értékelés
- Pénzügyi Stabilitási Felügyelet
- Pénzügyi Szolgáltatáspolitikai

Emberi Erőforrás, Költségvetés és Szervezet Főigazgatósága

Steven Keuning

Helyettes: Peter Rennpferdt

Osztályok:

- EE-politika és Munkavállalói Kapcsolatok
- Felvétel és Jövedelemelszámolás
- Költségvetés, Kontrolling, Szervezet

Informatikai Rendszerek Főigazgatósága

Koenraad De Geest

Helyettes: Magí Clavé Badia

Osztályok:

- Biztonság és Architektúra
- Elemzési Alkalmazások
- Infrastruktúra és Üzemeltetés
- Vállalati Rendszerek
- Végrehajtási Alkalmazások

Belső Ellenőrzési Igazgatóság

Klaus Gressenbauer

Osztályok:

- Ellenőrzési Feladatok
- Ellenőrzési Szolgálatok

Nemzetközi és Európai Kapcsolatok Főigazgatósága

Frank Moss

Helyettes: Gilles Noblet

Osztályok:

- Külgazdasági Folyamatok
- Nemzetközi Gazdaságpolitikai Elemzés
- Nemzetközi Kapcsolatok és Együttműködés
- Uniói Intézmények és Fórumok

Jogi Szolgálatok Főigazgatósága

Antonio Sáinz de Vicuña

Helyettes: Chiara Zilioli

Osztályok:

- Intézményi Jog²
- Jogalkotás
- Pénzügyjog

Piaci Műveletek Főigazgatósága

Ulrich Bindseil

Helyettes: Roberto Schiavi

Osztályok:

- Köténypiaci és Nemzetközi Műveletek
- Pénzpiac és Likviditás
- Pénzügyi Műveleti Szolgálatok
- Pénzügyi Műveletek Elemzése
- Piaci Műveleti Rendszerek

Pénzforgalom és Piaci Infrastruktúrák Főigazgatósága

Daniela Russo

Helyettes: Pierre Petit

Osztályok:

- Felvigyázás
- Piaci Integráció
- TARGET és Fedezetbiztosítás

T2S Program

Jean-Michel Godeffroy

Osztály:

- T2S Programiroda

Kutatói Főigazgatóság

Frank Smets

Helyettes: Philipp Hartmann

Osztályok:

- Monetáris Politikai Kutatások
- Pénzügyi Kutatások

Kockázatkézelési Igazgatóság

Carlos Bernadell

Osztályok:

- Kockázatelemzés
- Kockázati stratégiák

Titkárság Főigazgatósága

Pierre van der Haegen³

Helyettes: Roman Schremser

Osztályok:

- Információmenedzsment Szolgálatok
- Titkárság

Statisztikai Főigazgatóság

Aurel Schubert

Helyettes: Werner Bier

Osztályok:

- Külgazdasági Statisztika
- Euroövezeti Számlák és Gazdasági Adatok
- Makrogazdasági Statisztika
- Monetáris és Pénzügyi Statisztika
- Statisztikai Fejlesztés és Koordináció
- Statisztikai Informatikai Szolgálatok

¹ Az ERKT elnökéként az EKB elnökének számol be.

² Idetartozik az adatvédelmi funkció.

³ Az Igazgatóság, a Kormányzótanács és az Általános Tanács titkára.

2 SZERVEZETI FEJLŐDÉS

2.1 EMBERIERŐFORRÁS-GAZDÁLKODÁS

2012-ben az EKB folytatta humánerőforrás-gazdálkodási stratégiájának fejlesztését és megvalósítását, különös hangsúlyt fektetve a munkahelyi kultúra, a munkaerő-felvétel, a szakmai továbbképzés és az alkalmazási feltételek területére.

MUNKAHELYI KULTÚRA

A munkahelyi kultúrához kapcsolódó feladatok 2012-ben is a sokszínűsége, a szakmai etikára és a teljesítménymenedzsment témaköreire összpontosultak. A bank kísérleti mentorprogramot indított azzal a céllal, hogy támogassa a munkavállalók egy csoportját – elsősorban a női alkalmazottakat – magánéleti és szakmai fejlődésükben. Emellett a junior vezetői és tanácsadói posztra kiválasztott jelentkezők között a nők aránya jelentősen meghaladja a férfiakét. A szakmai etikára vonatkozó szabályokat, azon belül a magánjellegű pénzügyi tevékenységre vonatkozó előírásokat a hatékony szabályozási etikai keretrendszer fenntartása érdekében további felülvizsgálatnak vetették alá.

MUNKAERŐ-FELVÉTEL

2012. december 31-én a teljes munkaidőben foglalkoztatott tényleges állomány 1638 fő volt (összehasonlításképpen: 2011. december 31-én ez a szám 1609 fő volt).¹³ Az év során 73 új, határozott idejű (vagyis korlátozott időre szóló és határozatlan idejűvé alakítható) szerződést írtak alá. Ezzel szemben 34 határozott, valamint határozatlan idejű szerződéssel rendelkező munkatárs hagyta el a bankot (2011-ben 38). Az év folyamán 120 rövid távú szerződést kötöttek egy évnél rövidebb ideig távol lévő dolgozók helyettesítésére (ezenkívül több szerződést meghosszabbítottak), és 114 rövid távú szerződés járt le.

Az EKB 2012-ben is fogadott rövid távú szerződéssel a nemzeti központi bankoktól és nemzetközi szervezetektől munkatársakat, ami tovább erősítette a KBER-en belüli csapatszellemet és a nemzetközi szervezetekkel való együttműködést. 2012. december 31-én a nemzeti központi bankok és a nemzetközi szervezetek 142 munkatársa dolgozott különféle pozícióban az EKB-ban, ami 7%-kal kevesebb, mint egy évvel korábban.

Az EKB 2012 szeptemberében hetedik alkalommal fogadott friss diplomásokat a posztgraduális programban. A különböző tudományos háttérrel rendelkező résztvevők két egymást követő év alatt két különböző szervezeti egység munkáját ismerhetik meg.

A korábbi évek gyakorlatának megfelelően az EKB közgazdasági, statisztikai, gazdasági, jogi és fordítói háttérrel rendelkező egyetemi hallgatóknak és diplomásoknak biztosított szakmai gyakorlati lehetőséget. 2012. december 31-én 122 gyakornok dolgozott az EKB-ban (13%-kal több, mint 2011-ben). A Wim Duisenberg kutatási ösztöndíjprogram részeként öt neves közgazdász érkezett a bankba, a Lámfalussy ösztöndíj keretében pedig öt fiatal kutatót hívtak meg.

SZAKMAI TOVÁBBKÉPZÉS

A mobilitás továbbra is fontos eszköz, amellyel az EKB munkavállalóinak szakmai fejlődését és az egyes tevékenységi körök közötti együttműködést segítik elő. Ezért 2012-ben 225 alkalmazott – köztük 59 vezető és tanácsadó – került a szervezeten belül átmenetileg vagy hosszabb távra más pozícióba.

¹³ A teljes munkaidős szerződések mellett ez a szám tartalmazza a rövid távú szerződéssel az EKB-ban dolgozó nemzeti központi banki alkalmazottakat és más nemzetközi szervezetek dolgozóit, valamint a posztgraduális program résztvevőit.

A KBER többi központi bankjához hasonlóan az EKB is aktívan részt vesz az Emberi Erőforrások Konferenciája által is támogatott külső mobilitási programban. Ennek keretében az EKB az EU 27 központi bankjába és a fontosabb nemzetközi szervezetekhez (pl. IMF, BIS) kettőtől tizenkét hónapig terjedő időtartamra küldött alkalmazottakat. Az EKB alkalmazottai közül 2012-ben 15-en vettek részt a programban. 2012. december végén összesen 56-an vettek ki fizetés nélküli szabadságot (2011-ben 55-en). Az EKB emellett 2013 januárjában kísérleti programot indított, amellyel a hosszabb ideje ugyanabban vagy hasonló pozícióban dolgozó munkatársak bankon kívüli elhelyezkedését segíti.

Az EKB továbbra is támogatja a vezetőket és a munkavállalókat a szükséges képességek megszerzésében és fejlesztésében, valamint szakmai készségeik javításában. A dolgozók és vezetők a belső tanfolyamok mellett külső képzéseket is igénybe vettek, így például a KBER által szervezett programokat.

2012-ben 19 szervezeti egység vezetője, 11 főigazgató-helyettes és 50 osztályvezető menedzseri és vezetői képességeit beosztottaik, a hasonló szinten lévő vezetők, valamint külsős partnerek visszajelzései alapján értékelték. Az értékelés alapján, amely igen pozitív eredménnyel zárult, az érintett vezetők egyéni cselekvési terveket dolgoztak ki a teljesítményük fokozására.

AZ EMBERI ERŐFORRÁSOK KONFERENCIÁJA

Az Emberi Erőforrások Konferenciájának tevékenysége 2012-ben, többek között a KBER-en belüli széles körű képzési programok szervezésére és a mobilitás ösztönzésére irányult. A lehetőségekről a 2012 áprilisában létrehozott KBER képzési és fejlesztési honlap nyújt információkat. 2012-ben 46 központi bank 23 KBER-képzést tartott.

ALKALMAZÁSI FELTÉTELEK

A szervezeti és a munkavállalói igények kiegyensúlyozott érvényre jutását is figyelembe véve változtak a foglalkoztatási feltételek, így biztosítva, hogy a bank továbbra is vonzó juttatásokat tudjon kínálni a sokszor túlterhelt munkavállalóknak.

2012 végén 258-an dolgoztak részmunkaidőben, 34%-kal többen, mint 2011-ben. A 2012. december 31-i állapot szerint 25-en voltak fizetés nélküli szülői szabadságon (2011-ben 33-an). Egy kísérleti időszak eredményei alapján 2012. február 1-jén bevezették a távmunkára vonatkozó szabályzatot. 2012-ben havonta átlagosan 363-an dolgoztak távmunkában. Az év egészét tekintve 975 fő végzett legalább egy alkalommal távmunkát.

2.2 MUNKAVÁLLALÓI KAPCSOLATOK, TÁRSADALMI DIALÓGUS

Az EKB messzemenően elismeri az alkalmazottakkal folytatott konstruktív párbeszéd jelentőségét. Ezért 2012-ben a javadalmazások, a munkaszerződések, a személyzeti változások, a teljesítménymenedzsment, a munkakörülmények és a nyugdíjak kapcsán konzultált a szakszervezetként elismert IPSO¹⁴ és a Munkavállalói Bizottság megválasztott képviselőivel. A konzultációkhoz kapcsolódóan 217 levélváltás történt. Emellett az említett munkavállalói szervezetekkel rendszeres értekezletek keretében is tárgyaltak foglalkoztatási és szociális kérdésekről.

14 Az IPSO az „International and European Public Services Organisation” elnevezés rövidítése.

2.3 A KBER TÁRSADALMI DIALÓGUSA

A KBER társadalmi dialógusa olyan konzultációs fórum, amelyen az EKB és a KBER központi bankjainak munkavállalói, valamint az európai szakszervezetek szövetségeinek képviselői vesznek részt.¹⁵ Félévente megjelenő hírlevelében és a frankfurti találkozókön tájékoztatást nyújt és megvitatja azokat a kérdéseket, amelyek jelentős hatással lehetnek a KBER központi banki alkalmazottainak foglalkoztatási körülményeire.

A 2012 februárjában megrendezett első ülés fő témája a pénzügyi válság foglalkoztatásra gyakorolt hatása, a KBER-en, illetve az eurorendszeren belüli képzés és mobilitás, valamint a pénzügyi stabilitás volt, továbbá megvitatották a bankjegy-előállítás és -forgalmazással, a piaci műveletekkel, továbbá a fizetési rendszerekkel kapcsolatos kérdéseket is.

Júniusban soron kívüli találkozón vitatták meg, hogy a pénzügyi válság és annak következményei milyen hatással vannak a KBER-re és a munkavállalóira.

A novemberben megrendezett második rendszeres találkozón a bankjegyek és a bankfelügyelet kapcsán elért főbb fejleményekkel foglalkoztak, emellett a KBER-en, illetve az eurorendszeren belüli képzésről és mobilitásról, valamint IT-projektekről tárgyaltak.

A bankjegy-előállítás és -forgalmazással foglalkozó eseti munkacsoport folytatta azoknak a szakmai kérdéseknek a vizsgálatát, amelyekről a KBER társadalmi dialógusának plenáris ülésén esett szó. A KBER társadalmi dialógusának munkacsoportja 2012 áprilisában és októberében tanácskozott, és többek között a társadalmi dialógus üléseinek lehetséges napirendi pontjait állította össze.

2.4 AZ EURORENDSZER BESZERZÉSI KOORDINÁCIÓS IRODÁJA

Az Eurorendszer Beszerzési és Koordinációs Irodájának (EPCO) célja összehangolni az eszközök és szolgáltatások közös beszerzését a KBER azon központi bankjai között, amelyek úgy döntöttek, hogy bekapcsolódnak az EPCO tevékenységébe.¹⁶ Emellett az is a feladatai közé tartozik, hogy tökéletesítse ezeknek a központi bankoknak a beszerzési gyakorlatát. A központi bankok beszerzési szakembereinek EPCO által koordinált hálózata 2012-ben hat alkalommal szervezett találkozót.

Az év során megvalósult a negyedik, 2012. évi aktualizált EPCO beszerzési terv. Megújították a KBER találkozókhoz kapcsolódó légiközlekedésre és nemzetközi szállodafoglalásra vonatkozó közös eljárásmodot. Számos közös beszerzést véglegesítettek és vezettek be, többek között az információs technológiai tanácsadói szolgáltatások és az ellenőrzési tevékenységek területén. Ezenkívül jelentős eredményeket értek el kilenc közös beszerzés és további együttműködési lehetőségek feltérképezésében, például a bankjegy-csomagolóanyag, irodaszer, biztosítás, informatika, valamint a korábbi közös beszerzésekbe nem bevont minősítői és piaci adatszolgáltatás területén. Az EPCO beszerzési terv 2013. évi frissített kiadásában a további közös beszerzési lehetőségek értékelését tették közzé, amelyet a Kormányzótanács 2012 decemberében elfogadott.

¹⁵ A Standing Committee of European Central Bank Unions (SCECBU), Union Network International – Europa (UNI-Europa Finance) és a European Federation of Public Service Unions (EPSU).

¹⁶ 2012-ben az eurorendszer tag központi bankok mellett a Magyar Nemzeti Bank és a Banca Națională a României vett részt az EPCO tevékenységében.

Az EPCO megfogalmazta a KBER-tag központi bankok közbeszerzéseire vonatkozó bevett gyakorlat jellemzőit.

A Kormányzótanács határozata értelmében az EPCO székhelye továbbra is a Banque central du Luxembourg marad, és az eredetileg 2008-tól 2012-ig tartó mandátuma 2014. júniusáig kitolódik, amikor új döntés várható a szervezet további működéséről és, hogy melyik központi bank ad neki otthont.

2.5 AZ EKB ÚJ SZÉKHÁZA

Az EKB 2012. szeptember 20-án bokrétaünnepséget rendezett abból az alkalomból, hogy leendő székháza elérte a szerkezetkész állapotot. Ekkorra a kettős irodatorony majdnem elérte a végleges 185 méteres magasságot, és a fő szerkezeti munkák is lezárultak. A műszaki terek acélszerkezete és az épület tetején elhelyezett antenna 2013 tavaszára készül el.

A kettős irodatorony homlokzatára szánt elemek rögzítése 2012 februárjában kezdődött meg, a homlokzat felhelyezése és a kapcsolódó átrium befedése pedig előreláthatólag 2013 tavaszára készül el. Befejeződött a Grossmarkthalle (a korábbi nagyvásárcsarnok) homlokzatának a helyreállítása, valamint a tágas térben „ház a házban” elemként álló konferenciázóna és a sajtókonferenciának otthont adó előcsarnok acélelemeinek felállítása. A műszaki infrastruktúra kiépítése és a belsőépítészeti munkák, amelyeket 2012 tavaszán kezdtek meg, a terv szerint haladtak. Beépítették az aktuális ütemtervbe azt a nagyjából hat hónapos csúszást, amelyet a Grossmarkthalle eredeti szerkezetén elvégzendő bonyolult helyreállítási munkák okoztak.

2012 végéig a telek vételárával együtt az építkezésre és egyéb kiadásokra körülbelül 600 millió eurót költöttek. 2005-ben az építkezés költségeit 2005-ös változatlan áron – vagyis árindexálás, infláció és bizonyos nagyságrendet meghaladó előre nem látott kockázatok nélkül – 500 millió euróra, a beruházás teljes költségét pedig 850 millió euróra becsülték. A jelenleg érvényes 2012 közepi becslés magában foglalja a beruházás teljes költségét, minden múltbeli és jövőbeli indexálási kiadást, valamint a 2014-es költözés időpontjáig felmerülő összes általános építési költségváltozást. Az építőanyagok és az építési munkák árának 2005-től a projekt 2014-ben esedékes befejezéséig tapasztalható emelkedése miatt a beruházási költségek 200 millió eurós mértékű növekedése várható.

Az EKB szorosan nyomon követi az építkezés előrehaladását, a költség- és árváltozásokat, továbbá szükség esetén korrekciókat és módosításokat eszközöl. A Grossmarkthalléval kapcsolatban több olyan problémára is fény derült, amelyet a megvásárlása előtti előzetes vizsgálat során nem tártak fel, például, hogy a nem megfelelő alapozás megerősítésre szorul, a tetőburkolatot szennyezettség miatt nem lehetett a tervezett módon lebontani, valamint a régi betonszerkezet egyes elemeinek acélszerkezete sem volt megfelelő.

Ezek a tényezők a 2005-ös változatlan árakon 850 millió euróra becsült teljes beruházási költségen felül (a fent említett indexálási költségből fakadó 200 millió eurót is beleértve) valószínűleg további 300-350 millió eurós költséget fognak jelenteni az építkezés 2014-es befejezéséig.

A tervek szerint az EKB 2014-ben költözik be az új székházba.

2.6 KÖRNYEZETVÉDELEM

Az EKB elkötelezett a rendelkezésére álló természeti erőforrások megfontolt felhasználása mellett, amivel célja a természeti környezet minőségének megóvása és az emberi egészség védelme. Ezért környezetvédelmi stratégiát dolgozott ki, valamint ökológiai lábnyomának és szén-dioxid-kibocsátásának minimalizálásával folyamatosan javítja környezetvédelmi teljesítményét. A fenntarthatóság érdekében környezetvédelmi gazdálkodási rendszert hagyott jóvá, amely megfelel az EN ISO 14001-es nemzetközi szabványnak, valamint az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak a szervezeteknek a közösségi környezetvédelmi vezetési és hitelesítési rendszerben való önkéntes részvételéről szóló 1221/2009/EK rendeletének. A bank az év során sikeresen elvégezte második környezetvédelmi felülvizsgálatát.

Környezeti hatását és szén-dioxid-lábnyomának háromnegyedét a fűtés-hűtés és az áramhasználat okozza. Szén-dioxid-kibocsátása 2009 óta jelentősen csökkent, ami főleg szervezeti és műszaki intézkedéseknek köszönhető. A 2010-es és 2011-es adatokat összehasonlítva látható, hogy az áramellátás, hűtés-fűtés, üzleti utazás és papírfelhasználás miatti szén-dioxid-kibocsátás 24%-kal esett.

Az EKB környezetvédelmi programjának keretében további intézkedések bevezetése van folyamatban. Elindult 2012-ben a fenntartható beszerzésekre vonatkozó iránymutatásban előírtak megvalósításának kísérleti szakasza. Minden épületben kevesebb az irodai nyomtató, és energiatakarékos, multifunkcionális on-floor berendezéseket helyeztek el.

Az EKB meggyőződése, hogy minden egyes munkavállaló ki tudja venni a részét a bank ökológiai lábnyomának minimalizálásában, ezért a környezetvédelmi megbízottak tréningeket, rendszeres értekezleteket és workshopokat rendeztek a dolgozóknak. A TARGET2-Securities Programiroda szervezeti egységnél 2012-ben kísérleti kommunikációs kampányt vezettek be a környezetvédelmi magatartás megváltoztatására. Ezenkívül 2012. szeptember 21-én autómentes napot rendeztek, amely majdnem 200 dolgozót motivált arra, hogy ne kocsival utazzon munkahelyére.

Az EKB új székházának működési és karbantartási terveiben is nagy hangsúlyt kapnak a legmodernebb fenntarthatósági jellemzők.

2.7 INFORMATIKAI SZOLGÁLTATÁSMENEDZSMENT

Az Információs Rendszerek Főigazgatósága szokásos IT-projektportfóliója mellett segítette az EKB és az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz, valamint az európai stabilitási mechanizmus (ESM) közötti együttműködést (lásd a 4. fejezetet). Tovább dolgoztak a devizatartalék, a saját tőke, a monetáris politikai műveletek és a fedezetkezelés támogatásának javításán. Jelentős munkát végeztek annak előkészítésében, hogy az IT-infrastruktúrát és a végfelhasználók IT-eszközeit az új székházba átköltöztessék, ami magában foglalja az új épületgazdálkodási alkalmazások létrehozását is.

Folytatták a KBER informatikai szolgáltatásai, főleg az azonosítás- és a hozzáférés-kezelés hatékonyabbá tételére irányuló munkát, és nagy hangsúlyt helyeztek a tárolási megoldás cseréjére, hogy növeljék az IT-infrastruktúra és az üzleti alkalmazások rugalmasságát.

Végezetül a belső folyamatok folyamatos javításának részeként, a főigazgatóság megszerezte az IT-biztonságra vonatkozó ISO/IEC 27001 tanúsítványt.



Ezzel a toronyház irodaszintjeinek fő szerkezeti munkálatai befejeződtek, így az EKB egy lépéssel közelebb került új ostendi otthonának birtokba vételéhez.

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK ÉVES BESZÁMOLÓJA

JELENTÉS A 2012. DECEMBER 31-ÉVEL ZÁRULÓ ÉV GAZDÁLKODÁSÁRÓL

I ALAPTEVÉKENYSÉG

Az EKB 2012. évi tevékenységét részletesen az *Éves jelentés* vonatkozó fejezetei mutatják be.

2 CÉLOK, FELADATOK

Az EKB céljait és feladatait a KBER alapokmánya (2. és 3. cikk) ismerteti. Az EKB elnöke az *Éves jelentés*hez fűzött előszavában a célok tükrében értékeli a bank teljesítményét.

3 FŐBB ERŐFORRÁSOK, KOCKÁZATOK, FOLYAMATOK

AZ EKB SZERVEZETI IRÁNYÍTÁSA

Az EKB döntéshozó szervei az Igazgatóság, a Kormányzótanács és az Általános Tanács.

A Bank szervezetirányítási rendszere többféle belső és külső ellenőrzési szintből áll. A KBER alapokmánya a külső ellenőrzés két szintjét határozza meg: a külső könyvvizsgálót, aki (a KBER alapokmányának 27.1. cikke értelmében) az EKB éves beszámolóját auditálja, valamint az Európai Számvevőszéket, amely (a 27.2. cikk értelmében) az EKB gazdálkodásának működési hatékonyságát vizsgálja. Az EKB külső könyvvizsgálóinak függetlenségébe vetett bizalom erősítése érdekében a könyvvizsgáló cégek rotációs rendszerben, ötévente váltják egymást ebben a pozícióban.

Az EKB belső ellenőrzési struktúráján belül működési kockázatkezelési rendszert dolgozott ki, amelyben minden szervezeti egység önállóan felel a működési kockázatok kezeléséért és ellenőrzéséért, valamint tevékenységének eredményességéért és hatékonyságáért. A működési kockázatkezelést érintő felvigyázási szerepköröknek ellátásában az Igazgatóságot a Működési Kockázati Bizottság (ORC) támogatja. A Kockázatkezelési Iroda¹ felelős az EKB pénzügyi piaci műveleteinek kockázatkezelési keretrendszeréért, kockázatkezelési szempontból ő felügyeli és értékeli az eurorendszer monetáris és árfolyam-politikai operatív rendszerét, és dolgoz ki javaslatokat működésének javítására.

Az EKB belső ellenőrzési struktúrájában költségvetési ügyekben a felelősség és elszámoltathatóság elsősorban a szakterületek illetékességi körébe tartozik. Az Emberi Erőforrás, Költségvetési és Szervezeti Főigazgatóságon belül a Költségvetési, Kontrolling, és Szervezeti Osztály (BCO) dolgozza ki – a szakterületekkel együttműködve – az EKB forrásgazdálkodásának keretrendszerét, továbbá ő állítja össze és kíséri figyelemmel a stratégiai terveket és a hozzájuk kapcsolódó operatív költségvetést. A BCO feladata az EKB- és a KBER-szintű projektek tervezése, forrásgazdálkodásuk ellenőrzése, valamint a hozzájuk kapcsolódó költség-haszon elemzések és beruházási

1 2013. január 1-jével a Kockázatkezelési Iroda Kockázatkezelési Igazgatósággá alakult.

elemzések elkészítése. Azt, hogy a tényleges kiadások mennyire a megállapított költségvetéssel összhangban alakulnak, az Igazgatóság (amely egyszersmind a BCO tanácsait is figyelembe veszi) és a Kormányzótanács (amelynek munkáját az EKB és az NKB-k szakembereit tömörítő Költségvetési Bizottság [BUCOM] segíti) kíséri figyelemmel. Az EKB eljárási szabályzatának 15. cikke értelmében a BUCOM úgy segíti a Kormányzótanács munkáját, hogy még kormányzótanácsi előterjesztésük előtt részletesen értékeli az EKB éves költségvetési javaslatait és az Igazgatóság kiegészítő költségvetési finanszírozásra benyújtott kérelmeit.

A Bankban emellett független könyvvizsgálat is folyik az Igazgatóság közvetlen hatáskörébe tartozó Belső Ellenőrzési Igazgatóság égisze alatt. Az EKB szervezetirányítási rendszerének megerősítését szolgálja továbbá az a tény is, hogy az EKB saját Audit Bizottsága is segíti a Kormányzótanácsot a nyilvánosságunk nyújtott pénzügyi tájékoztatás hitelességéhez, a belső ellenőrzés felvigyázásához, valamint az EKB és az eurorendszer könyvvizsgálói feladatköréhez fűződő feladatai ellátásában.

A Bank alkalmazottaira vonatkozó átfogó etikai feltételrendszer egyfelől iránymutatásként szolgál, másfelől rögzíti az etikai konvenciókat, normákat és viszonyítási pontokat. Az intézmény alkalmazottainak feladataik ellátása, valamint az NKB-kal, közigazgatási szervekkel, piaci szereplőkkel, a média képviselőivel és a szélesebb nyilvánossággal való kapcsolattartása során szigorú etikai szabályokat kell betartaniuk. A két másik magatartási kódex kifejezetten az EKB döntéshozó testületeire vonatkozó etikai normákat ismerteti. Az igazgatósági tagokra és az alkalmazottakra vonatkozó szabályok egységes értelmezéséről az Igazgatóság által kinevezett etikai szakértő gondoskodik. A Kormányzótanács pedig a maga részéről etikai tanácsadót nevezett ki és bízott meg azzal a feladattal, hogy segítse a tagokat eligazodni a különböző szakmai etikai kérdésekben.

Az EKB szervezeti irányításáról további tájékoztatás az *Éves jelentés* 7. fejezetének 1. pontjában található.

IGAZGATÓSÁGI TAGOK

Az Igazgatóság tagjait a monetáris politikai és a banki területen komoly szakmai tekintélyt és tapasztalatot szerzett jelöltek közül az EU Tanácsának ajánlása alapján – amelynek kibocsátását az Európai Parlamenttel és az EKB Kormányzótanácsával való egyeztetés előzi meg – az Európai Tanács nevezi ki.

Alkalmazási feltételeiket a Kormányzótanács határozza meg annak a hattagú bizottságnak a javaslatára támaszkodva, amelyből három tagot ő, hármat pedig az EU Tanácsa delegál.

Javadalmazásukat, valamint a nekik fizetett pótlékokat és juttatásokat az éves beszámoló „Személyi jellegű költségek” című 30. pontja ismerteti.

ALKALMAZOTTAK

Az EKB messzemenően elismeri az alkalmazottakkal folytatott konstruktív párbeszéd jelentőségét. 2012-ben a következő négy területen folytatta humánerőforrás-gazdálkodási stratégiájának kidolgozását és végrehajtását: munkahelyi kultúra, munkaerő-felvétel, szakmai továbbképzés és alkalmazási feltételek. A munkahelyi kultúrához kapcsolódó tevékenység továbbra is a sokszínűség, a szakmai etika és a teljesítménymenedzsment témakörére összpontosult. A Bank kísérleti mentorprogramot indított el, amelynek célja elsősorban női alkalmazottai magánéleti és szakmai fejlődésének támogatása.

Az alkalmazottképzés súlypontjai továbbra is a mobilitás és a szakmai továbbképzés voltak. Az intézmény emellett a gyermekgondozás, valamint a munkahelyi és családi kötelezettségek összeegyeztetése területén is folytatta alkalmazottai támogatását.

Az EKB-val szerződéses munkaviszonyban álló alkalmazottak (teljes munkaidős egyenértéken vett)² átlagos létszáma a 2011. évi 1601-ről 2012-ben 1615-re emelkedett. 2012 végén az alkalmazotti létszám 1638 fő volt. További információk az éves beszámoló „Személyi jellegű költségek” című 30. pontjában és az *Éves jelentés* 7. fejezetének 2. pontjában olvashatók (utóbbi részletesebben bemutatja a Bank emberierőforrás-gazdálkodását).

PORTFÓLIÓKEZELÉS

Az EKB kétféle befektetési portfólióval rendelkezik: az egyik egy USA-dollárban és japán jénben denominált, devizatartalék-befektetési portfólió, a másik pedig egy euróban denominált, belső kezelésű sajáttőke-befektetési portfólió. Ezen túlmenően a Bank saját nyugdíjrendszeréhez kapcsolódó eszközöket külső alapkezelő által kezelt portfólióba fektetik. Az EKB-nak monetáris politikai célú értékpapír-állománya is van, amely az értékpapír-piaci programmal és a két fedezettkötvényvásárlási programmal összefüggésben került birtokába. A befektetési és monetáris politikai portfóliók célját, valamint a hozzájuk kapcsolódó kockázatkezelői gyakorlatot az *Éves jelentés* 2. fejezetének 1. pontja mutatja be részletesen.

A befektetési portfóliók és a monetáris politikai célú értékpapír-állomány kapcsán az EKB különféle pénzügyi kockázatoknak (hitelkockázat, piaci kockázat, likviditási kockázat) van kitéve. Folyamatosan és szorosan figyelemmel kíséri, illetve méri ezeket a kockázatokat, és indokolt esetben kockázatkezelési keretrendszerének alkalmazásával (amely az eszközök elfogadhatósági feltételeit és a kitétségi határértékek rendszerét foglalja magában) igyekszik enyhíteni rajtuk. Ezek a szabályrendszerek a különféle értékpapír-állományok céljait, valamint az EKB döntéshozó szervei által meghatározott kockázati preferenciákat is figyelembe veszik.

AZ EKB PÉNZÜGYI BESZÁMOLÓJA

A KBER alapokmányának 26.2. cikke értelmében az EKB éves beszámolóját az Igazgatóság készíti el a Kormányzótanács által lefektetett alapelveknek megfelelően.³

Az Igazgatási Főigazgatóság Pénzügyi Beszámolási és Politikai Osztályának feladata más szakterületek közreműködésével elkészíteni a pénzügyi beszámolót, és gondoskodni arról, hogy a teljes kapcsolódó dokumentáció időben eljusson az könyvvizsgálókhoz, majd tőlük a döntéshozó testületekhez.

A Belső Ellenőrzési Igazgatóság független és objektív biztosítási és konzultációs szolgáltatást nyújt a Bank működésének javítására. Ennek keretében a pénzügyi beszámolási eljárások és az éves beszámoló belső audit tárgyát képezheti. Az érintettek felé adott esetben ajánlásokat is megfogalmazó audit beszámolók az Igazgatóság elé kerülnek.

² Az adat nem tartalmazza a fizetés nélküli szabadságon levők számát. Magában foglalja viszont a végleges, a határozott időre és rövid időtartamra szóló szerződéssel rendelkezőket, valamint a friss diplomások programjának résztvevőit. Benne vannak ezen kívül a gyermekgondozási szabadságon és a tartósan betegállományban levők is.

³ Lásd az EKB számviteli politikáját.

Az EKB Eszköz- és Forrásbizottsága – amely az EKB piaci műveletekért, pénzügyi beszámolásért, kockázatkezelésért, költségvetési ügyekért és auditért felelős szakterületeinek képviselőiből áll – rendszeresen ellenőrzi és értékeli az EKB mérlegét és eredménykimutatását potenciálisan befolyásoló tényezőket. Áttekinti és kommentálja az éves beszámolót és a hozzá kapcsolódó dokumentációt, még mielőtt az az Igazgatóság elé kerülne jóváhagyásra.

A beszámolót továbbá független külső könyvvizsgáló is auditálja, akinek kinevezését a Kormányzótanács ajánlására az EU Tanácsa hagyja jóvá. A külső könyvvizsgálók teljes jogkörrel vannak felruházva ahhoz, hogy az EKB valamennyi könyvét és számláját megvizsgálják, valamint ügyleteikről teljes tájékoztatást kapjanak. Könyvvizsgálói vélemény formájában kell nyilatkozniuk arról, hogy az éves beszámoló megbízható és valós képet fest az EKB pénzügyi helyzetéről és tevékenységének eredményeiről, összhangban a Kormányzótanács által megfogalmazott alapelvekkel. A külső könyvvizsgálóknak meg kell győződniük arról, hogy az éves beszámoló elkészítése és bemutatása során a megfelelő belső ellenőrzési intézkedéseket alkalmazták-e, továbbá értékelniük kell, hogy a számviteli politika megfelelő volt-e, és hogy az Igazgatóság számviteli becslései megállják-e a helyüket.

Miután az Igazgatóság jóváhagyta a pénzügyi beszámoló kibocsátását, a beszámoló (a külső könyvvizsgálói véleménnyel és a kapcsolódó dokumentációval együtt) az EKB Audit Bizottsága elé kerül, amelynek feladata a teljes anyag áttekintése a kormányzótanácsi jóváhagyás előtt.

Az Igazgatóság úgy határozott, hogy a 2013-as évtől kezdődően a Kormányzótanács februári második ülésén dönt a Bank éves beszámolójáról, amelyet közvetlenül ezután nyilvánosságra is hoz.

4 PÉNZÜGYI ERŐFORRÁSOK

SAJÁT TŐKE

2010 decemberében az EKB úgy határozott, hogy 5 milliárd euróval, 5,8 milliárd euróról 10,8 milliárd euróra emeli jegyzett tőkéjét. A döntés annak a 2009-ben elindított vizsgálatnak az eredményeként született, amelyben megvizsgálták, hogy a vonatkozó jogszabályok elegendő alaptőkét állapítottak-e meg a Bank számára. A devizaárfolyam, a kamatlábak és az aranyár megnövekedett volatilitása, valamint az EKB hitelkockázati kitettsége miatt a vizsgálat indokoltnak ítélte a tőkeemelést. A Kormányzótanács a tőkeátadás megkönnyítése érdekében úgy döntött, hogy az euroövezeti NKB-knak a pótlólagos tőkét három egyenlő, 2010, 2011 és 2012 decemberében esedékes éves részletben kell befizetniük.

2012. december 27-én az euroövezeti NKB-k a tőkeemelés rájuk eső részének utolsó, 1166 millió eurós részletét is befizették. Az EKB befizetett tőkéje ezzel 2012. december 31-i hatállyal 7650 millió euróra emelkedett. A változást az éves beszámoló „Saját tőke” című 17. pontja ismerteti részletesebben.

DEVIZAÁRFOLYAM-, KAMATLÁB-, HITEL- ÉS ARANYÁRFOLYAM-KOCKÁZATRA KÉPZETT CÉLTARTALÉK

Mínthogy az EKB legtöbb eszközét és kötelezettségét rendszeres időközönként átvértékelik az aktuális devizapiaci és értékpapír-árfolyamok figyelembevételével, az árfolyam-kockázati és, kisebb mértékben, a kamatkockázati kitettség jelentősen befolyásolja az EKB nyereségességét. A kockázati kitettség legnagyobb forrása az EKB aranyállománya, valamint az USA-dollárban és japán

jenben denominált devizatartaléka, amely jellemzően kamatozó instrumentumokba van fektetve. Az EKB befektetési portfóliói és monetáris politikai céllal vásárolt értékpapír-állománya további kockázati kitettséget eredményez.

Az e kockázatoknak való nagyfokú kitettség, valamint az átértékelési számlák nagysága miatt a Bank céltartalékot tart fenn a devizaárfolyam-, a kamatláb-, a hitel- és az aranyárfolyam-kockázattal összefüggésben. Az EKB évről évre felülvizsgálja a céltartalék nagyságát és további indokoltságát. A vizsgálat során számos tényezőt figyelembe vesz, így például a kockázatos eszközök állományának nagyságát, az adott pénzügyi évben realizálódott kockázati pozíciókat, a következő évre prognosztizált eredményt, valamint azt az időben konzisztensen alkalmazott kockázatértékelést, amelynek keretében kiszámítják a kockázatos eszközök értékét (Values at Risk – VaR). A kockázati céltartalék és az EKB általános tartalékalapjának részét képző összegek együttesen nem haladhatják meg az euroövezeti NKB-k által befizetett tőke értékét.

A 2011. december 31-i állapot szerint a devizaárfolyam-, kamat-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalék 6363 millió eurót tett ki. A kockázatértékelési eredmények alapján a Kormányzótanács úgy döntött, hogy 2012. december 31-i hatállyal 7529 millió euróra tovább növeli a céltartalékot. Ez az összeg a jelenleg megengedett maximális értékkel egyenlő.

5 2012-ES PÉNZÜGYI EREDMÉNY

2012-ben az EKB nettó jövedelme a kockázati céltartalékba való 1166 millió euro átutalása előtt 2164 millió euro volt, szemben a 2011. évi 1894 millió euróval. Az átutalás után fennmaradó 998 millió euro nettó nyereséget felosztották az euroövezet NKB-i között.

A 2012. évi nettó kamatbevétel 2289 millió euro volt, szemben a 2011-es 1999 millió euróval. A nettó kamatbevétel növekedésének háttérében elsősorban (a) a TARGET2-egyenlegeken keletkezett nettó kamatkiadás csökkenése; (b) az értékpapír-piaci program és a második fedezettkötvényvásárlási program keretében vásárolt értékpapírokon realizált többlet kamatbevétel; valamint (c) az euroövezeti NKB-k-nak az EKB-hoz átutalt devizatartalék-eszközein keletkezett kamatkiadás csökkenése állt. E folyamatok hatásait részben ellensúlyozta az EKB eurobankjegy-forgalmazásban való részesedésén keletkezett kamatbevételének csökkenése.

A pénzügyi műveleteken realizált nettó nyereség a 2011-es 472 millió euróról 2012-ben 319 millió euróra csökkent, ami a nettó árfolyamnyereség csökkenésének volt betudható, és amit az értékpapír-eladásból származó nettó realizált árfolyamnyereség emelkedése csak részben ellensúlyozott. A 2011-es árfolyamnyereség jórészt annak a japán jen kiáramlásnak tudható be, amelyet a 2011 májusi összehangolt nemzetközi devizapiaci intervencióban való az EKB-részvétel generált.

Az EKB saját vagyonalap-portfóliójában lévő értékpapírok piaci értékének általános emelkedése miatt 2012-ben 4 millió euro értékvesztést kellett leírni, ami jóval alacsonyabb, mint a 2011-ben leírt összeg (157 millió euro).

2011 végén az elsősorban az USA-dollár portfólión és a japán jen portfólión keletkezett nem realizált devizanyereség 7976 millió eurót, míg a nem realizált aranyárfolyam-nyereség 15 718 millió eurót tett ki. 2012-ben az euro japán jennel és amerikai dollárral szembeni felértékelődése 6053 millió euróra növelte a nem realizált devizanyereséget, míg az aranyárfolyam 2012. évi meg-

emelkedése 16 434 millió eurós nem realizált árfolyamnyereséget eredményezett. Az eurorendszer számviteli politikájával összhangban a nyereséget átértékelési számlákon mutatták ki.

Az év végén nem mutattak ki értékvesztést. Az értékpapír-piaci program keretében az EKB által vásárolt görög államkötvények tekintetében a Kormányzótanács két olyan értékvesztési mutatót is feltárt, amely a 2012-es évhez kötődött. A testület úgy ítélte meg, hogy ezeknek az értékvesztési mutatóknak a felmerülése nem indokolja az EKB ezen értékpapír-állományának értékvesztési leírását, mivel a 2012. december 31-én rendelkezésre álló információk nem utalnak a becsült jövőbeli pénzmozgások módosulására.

Az EKB összes igazgatási költsége az értékcsökkenést is beleszámítva a 2011. évi 442 millió euróról 2012-ben 461 millió euróra emelkedett. Az új EKB-székház építési munkálataihoz kapcsolódó költség nagy része aktiválásra került, és nem szerepel ebben a tételben.

MÉRLEG A 2012. DECEMBER 31-I FORDULÓNAPON

ESZKÖZÖK	A FEJEZET KAPCSOLÓDÓ PONTJA	2012 €	2011 €
Aranykészletek és aranykövetelések	1	20 359 049 520	19 643 678 205
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	2		
Az IMF-fel szembeni követelések	2.1	653 250 711	664 189 254
Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, euroövezeten kívüli hitelek és egyéb euroövezeten kívüli eszközök	2.2	40 669 958 425	40 763 380 487
		41 323 209 136	41 427 569 741
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	2.2	2 838 176 026	4 827 713 607
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések euróban	3		
Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, hitelek	3.1	0	1 456 000 000
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb követelések euróban	4	5 000	204 931 400
Euroövezeti rezidensek euróban denominált értékpapírijai	5		
Monetáris politikai célú értékpapír-állomány	5.1	22 055 516 689	22 819 128 768
Eurorendszeren belüli követelések	6		
Az eurorendszeren belüli eurobankjegy-elosztással kapcsolatos követelések	6.1	73 007 429 075	71 090 081 710
Eurorendszeren belüli egyéb (nettó) követelések	6.2	24 673 515 571	49 393 103 654
		97 680 944 646	120 483 185 364
Egyéb eszközök	7		
Tárgyi eszközök és immateriális javak	7.1	638 474 832	441 349 493
Egyéb pénzügyi eszközök	7.2	19 099 638 796	16 040 825 454
Mérlegben kívüli instrumentumok átértékelési különbözete	7.3	207 025 391	264 245 011
Aktív időbeli elhatárolások	7.4	1 660 056 235	1 861 875 764
Egyéb tételek	7.5	1 423 836 885	1 400 781 867
		23 029 032 139	20 009 077 589
Eszközök összesen		207 285 933 156	230 871 284 674

FORRÁSOK	A FEJEZET KAPCSOLÓDÓ PONTJA	2012 €	2011 €
Forgalomban lévő bankjegyek	8	73 007 429 075	71 090 081 710
Euroövezeti hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	9	0	204 926 300
Egyéb euroövezetbeli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban	10		
Egyéb források	10.1	1 024 000 000	1 056 000 000
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban	11	50 887 527 294	77 116 620 293
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakötelezettségek	12		
Betétek, állományok, egyéb források	12.1	0	406 665 121
Az eurorendszeren belüli kötelezettségek	13		
Devizatartalék-átadás mértékének megfelelő kötelezettségek	13.1	40 307 572 893	40 307 572 893
Egyéb források	14		
Mérlegen kívüli instrumentumok átértékelési különbözete	14.1	585 953 062	869 160 478
Passzív időbeli elhatárolások	14.2	975 648 659	1 251 205 972
Egyéb tételek	14.3	781 819 158	623 759 817
		2 343 420 879	2 744 126 267
Céltartalék	15	7 595 452 415	6 407 941 415
Átértékelési számlák	16	23 472 041 296	24 324 930 772
Saját tőke	17		
Tőke	17.1	7 650 458 669	6 484 283 669
Tárgyévi nyereség		998 030 635	728 136 234
Források összesen		207 285 933 156	230 871 284 674

EREDMÉNYKIMUTATÁS A 2012. DECEMBER 31-ÉVEL ZÁRÓDÓ ÉVRŐL

	KAPCSOLÓ PONT	2012 €	2011 €
Devizatartalék utáni kamatbevétel	24.1	228 883 700	290 220 291
Eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származó kamatbevételek	24.2	633 084 427	856 392 005
Egyéb kamatbevétel	24.4	10 917 006 128	8 331 260 026
<i>Kamatbevétel</i>		<i>11 778 974 255</i>	<i>9 477 872 322</i>
Az NKB-knak az átadott devizatartalék utáni követeléseire fizetett kamat	24.3	(306 925 375)	(433 970 898)
Egyéb kamatráfordítások	24.4	(9 182 641 280)	(7 044 498 398)
<i>Kamatráfordítás</i>		<i>(9 489 566 655)</i>	<i>(7 478 469 296)</i>
Nettó kamatbevétel	24	2 289 407 600	1 999 403 026
Pénzügyi műveletekből származó realizált nyereség/veszteség	25	318 835 838	472 219 229
Pénzügyi eszközök és pozíciók értékvesztése	26	(4 180 784)	(157 457 283)
Devizaárfolyam-, kamat-, hitel- és aranyárfolyam-kockázattal kapcsolatos céltartalék-képzés, ill. -felszabadítás		(1 166 175 000)	(1 166 175 000)
Pénzügyi műveletek, értékvesztés és kockázati céltartalék-képzés nettó eredménye		(851 519 946)	(851 413 054)
Díjából és jutalékokból eredő nettó ráfordítás	27	(2 127 108)	(1 980 780)
Részvényekből és részesedésekből származó bevételek	28	1 188 176	1 048 891
Egyéb bevétel	29	21 938 157	23 122 157
Teljes nettó bevétel		1 458 886 879	1 170 180 240
Személyi jellegű költségek	30	(219 350 856)	(216 065 185)
Igazgatási költségek	31	(220 422 011)	(208 017 979)
Tárgyi eszközök és immateriális javak értékcsökkenése		(12 918 830)	(11 488 672)
Bankjegy-előállítási költségek		(8 164 547)	(6 472 170)
Tárgyévi nyereség		998 030 635	728 136 234

Frankfurt am Main, 2013. február 13.

EURÓPAI KÖZPONTI BANK

Mario Draghi
elnök

AZ EKB SZÁMVITELI POLITIKÁJA¹

A PÉNZÜGYI BESZÁMOLÓ MEGJELÉNÉSE ÉS FELÉPÍTÉSE

Az Európai Központi Bank (EKB) pénzügyi beszámolójának valós, megbízható képet kell adnia az EKB pénzügyi helyzetéről és tevékenységének eredményéről. A beszámoló az alábbi – a Kormányzótanács megítélése szerint a központi banki tevékenység sajátosságainak megfelelő – számviteli alapelvekkel² összhangban került összeállításra.

SZÁMVITELI ALAPELVEK

Az alkalmazott főbb számviteli alapelvek: a valódiság, az átláthatóság, az óvatosság, a mérlegfordulónap után bekövetkezett gazdasági események kimutatása, a lényegesség, a folytonosság, az időbeli elhatárolás elve, a következetesség és az összehasonlíthatóság.

AZ ESZKÖZÖK ÉS A FORRÁSOK KIMUTATÁSA

Valamely eszköz vagy forrás a mérlegben csak akkor kerül kimutatásra, ha valószínűsíthető, hogy az EKB-nak a jövőben hozzá kapcsolódóan gazdasági haszna vagy ráfordítása keletkezik, ha az eszközzel vagy forrással összekapcsolható minden kockázat, illetve hozadék lényegében átszállt az EKB-ra, valamint az eszköz költsége vagy értéke, illetve a kötelezettség összege megbízhatóan mérhető.

AZ ELSZÁMOLÁS ALAPJA

A beszámoló készítésénél az EKB a beszerzési értéken alapuló elszámolást alkalmazza, azzal a módosítással, hogy a forgalomképes értékpapírok (kivéve a futamidő végéig megtartott kategória), az aranykészletek és egyéb, más mérlegben szereplő és mérlegen kívüli devizaeszközök és -források piaci értéken vannak kimutatva. A pénzügyi eszközöket és forrásokat érintő tranzakciók az elszámolásuk napjával kerülnek a könyvekbe.

Az azonnali értékpapírügyletek kivételével a devizaalapú pénzügyi instrumentumokban kötött ügyleteket mérlegen kívüli számlákban, a kötés napján mutatják ki. Az elszámolás napjával a mérlegen kívüli tételeket vissza kell vezetni, és az ügyleteket a mérlegben kell kimutatni. A devizakereskedelem a nettó devizapozíciót az üzletkötés napján érinti, továbbá az eladásból realizált eredményt is az üzletkötés napján számítják. A devizaalapú pénzügyi instrumentumok után felhalmozódott kamatot, ársziót és diszársziót naponta számítják és könyvelik, ezek a felhalmozódott összegek tehát naponta befolyásolják a devizapozíciót.

ARANY- ÉS DEVIZAESZKÖZÖK, ILLETVE -FORRÁSOK

A devizában denominált eszközök és források euróra történő átváltása a mérlegkészítés napján érvényes árfolyamon történik. A bevételek és a ráfordítások átváltása a kimutatás napján érvényes devizaárfolyamon történik. A devizaeszközök és -források átértékelése mind a mérlegben szereplő, mind a mérlegen kívüli instrumentumok esetében devizanemenként történik.

A devizaeszközök és -források piaci értékelését az árfolyamváltozás miatti átértékeléstől elkülönítve kezelik.

¹ Az EKB számviteli politikája részletesen az EKB/2010/21 (2010. november 11.) módosított határozatban található (HL L 35., 2011.2.9., 1. o.).
² Az elvek összhangban állnak a KBER alapokmánya 26.4. cikkének rendelkezéseivel, amelyek értelmében az eurorendszer műveleteiről szóló számviteli és pénzügyi beszámolók szabályait harmonizált módszertan szerint kell lefektetni.

Az aranyat az év végén érvényes piaci árfolyamon kell kimutatni. Az arany esetében nincs megkülönböztetve az ár és a devizaárfolyam szerinti átértékelésből adódó különbözet. Ehelyett az értékelés az arany unciánkénti euroára alapján történik, amelyet a 2012. december 31-ével záruló évre az ezen a napon érvényes euro/USA-dollár árfolyamból számítanak.

A különleges lehívási jogot (SDR) egy valutakosár alapján definiálják. Az EKB SDR-állományának átértékelése során az SDR-értéket négy főbb devizanemnek (az USA-dollár, az euro, a japán jen és a font sterling) az euróval szemben 2012. december 31-én érvényes árfolyamainak súlyozott összegként vettük.

ÉRTÉKPAPÍR

Minden forgalomképes értékpapírt (a futamidő végéig megtartott állományba soroltak kivételével) és hasonló eszközt vagy a mérlegkészítés időpontjában érvényes piaci középárfolyamon vagy a vonatkozó hozamgörbe alapján külön-külön kell értékelni. A 2012. december 31-ével záruló évben a 2012. december 28-án érvényes középárfolyamokat alkalmaztuk.

A futamidő végéig megtartott kategóriába sorolt forgalomképes értékpapírok és a nem likvid részvények értékvesztéssel módosított bekerülési értéken kerülnek kimutatásra.

AZ EREDMÉNYELSZÁMOLÁS SZABÁLYAI

A bevételeket és a ráfordításokat a keletkezés, illetve a felmerülés időszakában kell kimutatni.³ A deviza-, arany- és értékpapír-eladáson realizált nyereség és veszteség az eredménykimutatásban kerül elszámolásra. A realizált nyereséget, illetve veszteséget az adott eszköz átlagos bekerülési értékének figyelembevételével kell kiszámítani.

A nem realizált nyereség nem kerül bevételként elszámolásra, hanem közvetlenül egy átértékelési számlára van átvezetve.

A nem realizált veszteséget abban az esetben kell az eredménykimutatásba átvezetni, ha az év végén értéke meghaladja a megfelelő átértékelési számlán nyilvántartott korábbi átértékelési nyereséget. Ezt a valamely értékpapírból, devizából vagy aranyból származó nem realizált veszteséget nem nettósítják a más értékpapírból, devizából vagy aranyból származó nem realizált nyereséggel szemben. Amennyiben az év végén az eredménykimutatásba átvezetett bármely tétel esetében ilyen jellegű nem realizált veszteség áll fenn, az adott tétel átlagos bekerülési értéke az év végi deviza-, illetve piaci árfolyamra csökken.

Az értékvesztés hatását az eredménykimutatásban mutatjuk ki, és a következő években csak abban az esetben vezethető vissza, ha nagysága csökken, és ha ez a csökkenés az értékvesztés első kimutatása utáni kézzelfogható eseményhez kötődik.

A megvásárolt és a futamidő végéig megtartott kategóriába sorolt papírokat is magában foglaló értékpapír-állományon keletkező ázsiót, illetve diszázsiót a kamatbevétel részeként kell kiszámítani és feltüntetni, és az értékpapírok lejáratig hátralévő futamideje alatt kell az eredményben elszámolni.

3 Az igazgatási jellegű passzív időbeli elhatárolások és a céltartalék esetében 100 000 eurós minimális küszöbérték van érvényben.

PENZIÓS ÜGYLETEK

A penziós ügylet olyan művelet, amellyel az EKB visszavásárlási megállapodás alapján eszközöket vásárol vagy ad el, illetve biztosíték fedezete mellett hitelműveletet végez.

A visszavásárlási megállapodás (repoügylet) keretében értékpapírt adnak el készpénzfizetés ellenében azzal az egyidejű megállapodással, hogy azt a partnertől egy meghatározott jövőbeli időpontban a megegyezés szerinti áron visszavásárolják. A repó mint fedezett betét a mérleg forrásoldalán kerül kimutatásra. A megállapodás keretében eladott értékpapírok az EKB mérlegében maradnak.

A passzív visszavásárlási megállapodás (passzív repó) értelmében értékpapír vételére kerül sor készpénzfizetés ellenében azzal az egyidejű megállapodással, hogy az értékpapírt egy meghatározott jövőbeli időpontban a megegyezés szerinti áron újra eladják a partnernek. A passzív repó mint fedezett hitel a mérleg eszközoldalán kerül kimutatásra, ám nem képezi az EKB értékpapír-állományának részét.

Az automatizált értékpapír-kölcsönzési program (ASLP) alapján lebonyolított penziós ügylet (ideértve az értékpapír-kölcsönzési ügyletet) csak akkor szerepel a mérlegben, ha az EKB számláján készpénzes biztosítékot helyeznek el fedezetül. 2012-ben az EKB nem kapott készpénzfedezetet ilyen tranzakció kapcsán.

MÉRLEGEN KÍVÜLI TÉTELEK

A devizainstrumentumokat, nevezetesen a határidős devizaügyletet, a devizaswapügylet határidős lábát és más olyan devizainstrumentumot, amely egy devizának egy későbbi időpontban egy másikra történő átváltását foglalja magában, a devizanyereség, illetve -veszteség számítása céljából a nettó devizapozíció részének kell tekinteni.

Az egyes kamatlábak változásától függő instrumentum átértékelése tételenként történik. A tőzsdei határidős nyitott kamatlábkontraktus változó letételének napi ingadozásából származó eredményt az eredménykimutatásban kell elszámolni. A határidős értékpapírügylet és kamatswapügylet értékelése általánosan elfogadott módszerrel történik, amely a megfigyelhető piaci árakat, illetve árfolyamokat, valamint az elszámolás és az értékelés napja közötti időszak diszkonttényezőit alkalmazza.

MÉRLEGFORDULÓNAP UTÁNI GAZDASÁGI ESEMÉNYEK

Az eszközök és kötelezettségek értékét korrigáljuk azokkal az eseményekkel, amelyek a mérlegforduló napja és azon nap közé esnek, amelyen az EKB Igazgatósága utasítást ad a pénzügyi beszámolóknak a Kormányzótanács elé, jóváhagyás céljából való beterjesztésére, amennyiben ezek az események lényegesen befolyásolják az eszközöknek és a kötelezettségeknek a mérlegforduló napján fennálló állapotát.

A mérlegfordulónap után bekövetkező olyan fontos gazdasági események, amelyek nem befolyásolják a mérlegforduló-napi eszköz- és forrásállományokat, a magyarázó pontokban vannak feltüntetve.

KBER-EN/EURORENDSZEREN BELÜLI KÖVETELÉSEK, ILLETVE KÖTELEZETTSÉGEK

Az eurorendszeren belüli követelések, illetve kötelezettségek elsősorban a határon átnyúló, EU-n belüli, euro jegybankpénzben elszámolt átutalásokból keletkeznek. Ezeket az ügyleteket többnyire a magánszektor (pl. hitelintézet, vállalat, magánszemély) kezdeményezi. A TARGET2-ben (transzeurópai automatizált, valós idejű, bruttó elszámolási rendszer) elszámolt ügyletek az EU központi bankjainak TARGET2-számláin bilaterális követelések és kötelezettségek létrejöttét eredményezik. A kétoldalú számlaegyenlegeket naponta nettósítják és átadják az EKB-nak, végül egy adott központi banknak csak az EKB-val szemben áll fenn egyetlen nettó bilaterális pozíciója. Az EKB könyveiben ez a pozíció az adott nemzeti központi banknak a KBER többi részével szemben fennálló nettó követelését, illetve kötelezettségét mutatja. Az eurorendszeren belüli NKB-knak a TARGET2 kapcsán az EKB-val szemben felmerülő követeléseit, illetve kötelezettségeit, valamint egyéb eurorendszeren belüli euroalapú állományokat (pl. előzetes nyereségfelosztás az NKB-k között) az EKB mérlegében az „Eurorendszeren belüli egyéb (nettó) követelések”, illetve az „Eurorendszeren belüli egyéb (nettó) kötelezettségek” soron, egyetlen nettó követelés-, illetve kötelezettségpozícióként kell kimutatni. Az euroövezeten kívüli nemzeti központi bankok TARGET2-ben⁴ való részvétele eredményeképpen a KBER-en belül keletkezett, EKB-val szembeni egyenlegeit az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban” soron kell kimutatni.

Azok az eurorendszeren belüli követelések, illetve kötelezettségek, amelyek az eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származnak, „Az eurobankjegyek eurorendszerbeli elosztásával kapcsolatos követelések” soron egyetlen nettó eszközként vannak feltüntetve (lásd a számviteli irányelvek „Forgalomban levő bankjegyek” című pontját).

Azok az eurorendszeren belüli követelések, illetve kötelezettségek, amelyek az eurorendszerhez csatlakozó nemzeti központi bankok devizatartalék-eszközeinek EKB részére történő átadásából származnak, euróban vannak denominálva, és a „Devizatartalék-átadás mértékének megfelelő követelések” soron vannak kimutatva.

A TÁRGYI ESZKÖZKEL KAPCSOLATOS ELSZÁMOLÁSOK

A tárgyi eszközt – beleértve az immateriális javakat is – a föld és a műtárgyak kivételével az értékcsökkenéssel csökkentett bekerülési értéken kell kimutatni. Az értékcsökkenést kiszámítása lineáris módszerrel, az eszköz várható hasznos élettartama idejére vetítve történik, amely az eszköz használatba vételének negyedétől indul. A legfontosabb eszközkategóriák hasznos élettartama a következő:

Számítógép, kapcsolódó hardver és szoftver, gépjármű	4 év
Műszaki berendezés	4 vagy 10 év
Bútor, üzemi felszerelés	10 év

Az EKB által bérelt irodaházak fenntartási és karbantartási munkáiból eredő aktivált költség hasznos élettartamát módosították, hogy ezzel az eszközök teljes leírása megtörténjen az új székházba való átköltözés előtt. A földet és a műtárgyakat ugyanakkor a bekerülési értéken kell nyilvántartani.

A 10 000 eurónál kisebb értékű tárgyi eszközöket a beszerzés évében írják le.

⁴ 2012. december 31-én a következő euroövezeten kívüli NKB-k voltak TARGET2-tagok: Българска народна банка (Bolgár Nemzeti Bank), Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski, Banca Națională a României.

Azokat a tárgyi eszközöket, amelyek megfelelnek ugyan a tőkésítési kritériumnak, ám még vagy épülőfélben vagy elkészülőben vannak, az „Folyamatban lévő beruházás” soron mutatják ki. Amint az eszközök használatba vétele megtörténik, a hozzájuk kapcsolódó költségeket át kell vezetni a megfelelő tárgyi eszköz tételsorba. Az EKB új székházának értékcsökkenése elszámolásában a költségeket az eszközök hasznos élettartamára vonatkozó becslések alapján kell a megfelelő eszközelemekhez rendelni és leírni.

AZ EKB NYUGDÍJRENDSZERE, A VOLT ALKALMAZOTTAKNAK FIZETETT EGYÉB JUTTATÁSOK ÉS MÁS HOSSZÚ TÁVÚ JUTTATÁSOK

Az EKB járadékkal meghatározott nyugdíjrendszert működtet a bank alkalmazottai számára. A rendszert a hosszú távú alkalmazotti juttatások alapján finanszírozza.

Az EKB és a munkavállalók kötelező járulékanak mértéke az alapfizetés 18%-a, illetve 6%-a. A munkavállalóknak lehetőségük van további önkéntes befizetésre, amellyel további járadékra szerezhetnek jogosultságot.⁵

Mérleg

A járadékkal meghatározott nyugdíjrendszerrel kapcsolatos, mérlegben kimutatott kötelezettség a mérleg fordulónapján fennálló, meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettség jelenértékének, valamint a kötelezettség finanszírozását szolgáló, el nem számolt aktuáriusi nyereséggel és veszteséggel kiigazított eszközök valós értékének *különbségével* egyezik meg.

A meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettséget évről évre független aktuárius számítja ki a halmozott jogosultság (projected unit credit) módszerével. A meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettség jelenértékének kiszámítása úgy történik, hogy a jövőbeni pénzáramlás becsült értékét olyan kiváló besorolású, euroalapú vállalati kötvény mérlegforduló-napi paci hozama alapján számított rátával diszkontálják, amely hasonló lejáratú, mint az adott nyugdíjfizetési kötelezettség.

Az aktuáriusi nyereség és veszteség forrása lehet a tapasztalaton alapuló kiigazítás (a tényleges eredmény eltér a korábbi aktuáriusi feltevéstől) és az aktuáriusi feltevések megváltozása.

Eredménykimutatás

Az eredménykimutatásban szereplő nettó összeg a következő tételekből áll:

- (a) az év folyamán felhalmozódó meghatározott összegű juttatások aktuális szolgálati költsége;
- (b) a meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettség diszkontrátán számított kamata;
- (c) a meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettséggel szembeni eszközök várható hozama;
- (d) a „10%-os sáv” módszerével elszámolt, a volt munkavállalóknak fizetett juttatásokból eredő bármilyen aktuáriusi nyereség és veszteség;
- (e) hosszú távú juttatásokból eredő bármely aktuáriusi nyereség és veszteség, teljes egészében elszámolva.

⁵ A munkavállaló az önkéntes járulékfizetéssel felhalmozott pénzből kiegészítő nyugdíjat vásárolhat a nyugdíjba menetelkor. Az így keletkező nyugdíj ettől a pillanattól a járadékkal meghatározott kötelezettség része lesz.

A „10%-os sáv” módszere

A volt munkavállalóknak fizetett juttatásokból eredő, el nem számolt nettó aktuáriusi nyereséget és veszteséget, amely meghaladja (a) a meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettség 10%-át vagy – amennyiben ez nagyobb – (b) a rendszerben a járadékfizetési kötelezettség ellenében tartott eszközök valós értékének 10%-át, le kell írni a rendszerben részt vevő alkalmazottak várhatóan hátralevő átlagos munkaviszonyára elosztva.

Nem alapszerű juttatások

Az EKB igazgatósági tagjainak munkaviszonyuk megszűnése után járó és egyéb hosszú távú juttatásait nem a tőkefedezeti rendszerből fizetik. Az EKB munkavállalóinak munkaviszonyuk megszűnése után, a nyugdíjon felül járó juttatásait és egyéb hosszú távú juttatásait sem a tőkefedezeti rendszerből fizetik. A juttatások várható költségének fedezete az igazgatósági tagok/munkavállalók hivatali, illetve alkalmazási ideje alatt halmozódik fel, és a járadékkal meghatározott rendszer-nél alkalmazott számviteli módszer szerint számolják. Az aktuáriusi nyereséget és veszteséget az „Eredménykimutatás” sorban leírt módon kell elszámolni.

A fenti összegeknek a pénzügyi kimutatásba kerülő helyes értékét minden évben független aktuárius értékeli és állapítja meg.

FORGALOMBAN LÉVŐ BANKJEGYEK

Az eurorendszer tagjai – az EKB és az euroövezet nemzeti központi bankjai – eurobankjegyeket bocsátanak ki.⁶ A forgalomban levő bankjegyek összértékét egy elosztási kulcs alapján, a hónap utolsó munkanapján osztják ki az eurorendszer központi bankjainak.⁷

Az EKB a forgalomban levő bankjegyalomány összértékének 8%-át kapja, ez a mérleg forrásoldalán, a „Forgalomban levő bankjegyek” soron szerepel. Az EKB-nak a teljes eurobankjegy-emisszióból fennálló részesedése a nemzeti központi bankokkal szembeni követelések által realizálódik. Ezeket a kamatozó követeléseket⁸ az „Eurorendszeren belüli követelések” soron „Az eurobankjegy-elosztással kapcsolatos követelések” altételben kell feltüntetni (lásd a számviteli irányelvek „KBER-en/euroövezeten belüli követelések, illetve kötelezettségek” című pontját). Az ezeken a követeléseken keletkező kamatbevételt az eredménykimutatás „Eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származó kamatbevételek” során kell kimutatni.

ELŐZETES NYERESÉGFELSZTÁS

Az EKB-nak a forgalomban levő eurobankjegyekből, valamint az értékpapír-piaci program keretében vásárolt értékpapír-állományból származó jövedelme az euroövezeti nemzeti központi bankokat illeti meg a keletkezés pénzügyi évében. Ellenkező értelmű kormányzótanácsi döntés hiányában EKB a jövedelmet a következő év januárjában, előzetes nyereségfelosztás formájában osztja szét.⁹ A bevétel teljes egészében felosztásra kerül, kivéve azt az esetet, ha az EKB tárgyévi nettó nyeresége kisebb, mint a forgalomban levő bankjegyalományból és az értékpapír-piaci program keretében vásárolt

6 Az eurobankjegyek kibocsátásáról szóló EKB/2010/29 (átdolgozott) határozat (2010. december 13.; HL L 35., 2011.2.9, 26. o.).

7 „Bankjegyelosztási kulcs”: százalékos arány, amely az EKB bankjegy-kibocsátási részesedésének levonása után a tőkejegyzési kulcs alapján meghatározza az egyes nemzeti központi bankoknak a teljes eurobankjegy-kibocsátásból való részesedését.

8 Az euro pénznemet használó tagállamok nemzeti központi bankjai monetáris jövedelmének felosztásáról szóló (átdolgozott) EKB/2010/23 határozat (2010. november 25.; HL L 35., 2011.2.9., 17. o.).

9 Módosított EKB/2010/24 határozat (2010. november 25.) az Európai Központi Banknak a forgalomban levő eurobankjegyekből, valamint az értékpapír-piaci program keretében vásárolt értékpapír-állományból származó jövedelmének előzetes felosztásáról (HL L 6., 2011.1.11, 35. o.).

értékpapír-állományból származó bevétele; továbbá ha a Kormányzótanács úgy határoz, hogy a bevételből átutal a devizaárfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalékba. A Kormányzótanács úgy is határozhat, hogy az EKB-nak az eurobankjegy-kibocsátásból és -kezelésből eredő költségeit a forgalomban lévő bankjegyállományból származó bevétel terhére számolja el.

EGYÉB KÉRDÉSEK

Figyelembe véve az EKB központi banki szerepét, az Igazgatóság úgy véli, hogy egy cash flow-kimutatás közzlése nem juttatná a pénzügyi beszámoló olvasóit további érdemleges információkhoz.

A KBER alapokmánya 27. cikkével összhangban, valamint a Kormányzótanács ajánlása alapján az Európai Unió Tanácsa ötéves időtartamra, azaz a 2012. pénzügyi év végéig elfogadta a PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft független könyvvizsgálónak való kinevezését.

A MÉRLEGSOROKAT LEÍRÓ, RÉSZLETEZŐ ADATOK

I ARANYKÉSZLETEK ÉS ARANYKÖVETELÉSEK

2012. december 31-én az EKB tulajdonában 16 142 871 uncia¹⁰ arany volt (2011-ben 16 142 871 uncia). 2012-ben nem kötöttek aranyra vonatkozó ügyletet. Az EKB aranyállományának euróban kifejezett értéke az aranyárfolyam 2012-es emelkedése miatt nőtt (lásd a számviteli irányelvek „Arany- és devizaeszközök, illetve források” című pontját, illetve az „Átértékelési számlák” című 16. pontot).

2 EUROÖVEZETEN KÍVÜLI ÉS EUROÖVEZETBELI REZIDENSEKKEL SZEMBENI DEVIZAKÖVETELÉSEK

2.1 AZ IMF-FEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK

Ez a tétel az EKB SDR-állományának 2012. december 31-i értékét mutatja. A követelés a Nemzetközi Valutaalappal (IMF) fennálló, kétirányú SDR-adásvételi megállapodásból ered, amelynek értelmében az IMF fel van hatalmazva, hogy az EKB nevében euróért egy minimális és maximális állományszint között SDR-rel kereskedjen. A számviteli kimutatásban az SDR-t devizanemként kezelik (lásd a számviteli irányelvek „Az arany- és devizaeszközök, illetve -források” című pontját).

2.2 BANKOKKAL SZEMBENI SZÁMLAKÖVETELÉSEK, ÉRTÉKPAPÍR-BEFECTETÉSEK, EUROÖVEZETEN KÍVÜLI HITELEK ÉS EGYÉB EUROÖVEZETEN KÍVÜLI ESZKÖZÖK; EUROÖVEZETBELI REZIDENSEKKEL SZEMBENI DEVIZAKÖVETELÉSEK

A két mérleg sor a bankokkal szembeni követelésekből, devizahitelekből, USA-dollárban és japán jenben denominált értékpapír-befektetésekből áll.

<i>Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések</i>	2012 €	2011 €	Változás €
Folyószámla	1 503 909 190	967 861 820	536 047 370
Pénzpiaci betét	345 932 462	598 657 080	(252 724 618)
Passzív repoügylet	56 844 020	623 065 152	(566 221 132)
Értékpapír-befektetések	38 763 272 753	38 573 796 435	189 476 318
Összesen	40 669 958 425	40 763 380 487	(93 422 062)

<i>Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni követelések</i>	2012 €	2011 €	Változás €
Folyószámla	1 189 425	1 439 838	(250 413)
Pénzpiaci betét	2 836 986 601	4 826 273 769	(1 989 287 168)
Összesen	2 838 176 026	4 827 713 607	(1 989 537 581)

E tételek 2012-es csökkenésének hátterében elsősorban mind a japán jennek, mind az USA-dollárnak az euróval szembeni leértékelődése állt.

¹⁰ Ez 502,1 tonnának felel meg.

Az EKB dollár- és jenalapú nettó devizaállománya¹¹ a 2012. december 31-i állapot szerint a következő:

	2012 millió valutaegység	2011 millió valutaegység
USA-dollár	45 235	44 614
japán jen	1 046 552	1 041 238

3 EUROÖVEZETEN KÍVÜLI REZIDENSEKKEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK EURÓBAN

3.1 BANKOKKAL SZEMBENI SZÁMLAKÖVETELÉSEK, ÉRTÉKPAPÍR-BEFEKTETÉSEK, HITELEK

A 2011. december 31-i állapot szerint a fenti tétel egy euroövezeten kívüli nemzeti központi bankkal szembeni követelést tartalmazott, amely az EKB-val kötött repoügyletekre vonatkozó megállapodásból ered. A megállapodás értelmében az illető központi bank belföldi likviditásnyújtó tevékenysége céljából jegybankképes fedezet ellenében eurokölcsönt vehet fel. A 2012. december 31-i állapot szerint ehhez kapcsolódó követelésállomány nem volt.

4 EUROÖVEZETBELI HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI EGYÉB KÖVETELÉSEK EURÓBAN

A 2012. december 31-i állapot szerint ez a tétel jórészt olyan követeléseket tartalmaz, amelyek a fedezettkötvény-kölcsönzési műveletekkel összefüggésben kötött passzív repoügyletek kapcsán merültek fel (lásd az „Euroövezeti hitelintézetekkel szembeni egyéb eurokötelezettségek” című 9. pontot). A 2012. december 31-i állapot szerint ehhez kapcsolódó követelésállomány nem volt.

2012. december 31-én ez a követelés egy euroövezetbeli rezidensnél vezetett folyószámlát tartalmazott.

5 EUROÖVEZETI REZIDENSEK EURÓBAN DENOMINÁLT ÉRTÉKPAPÍRJAI

5.1 MONETÁRIS POLITIKAI CÉLÚ ÉRTÉKPAPÍR-ÁLLOMÁNY

A tétel 2012. december 31-én az EKB-nak azt az értékpapír-állományát tartalmazta, amely a két fedezettkötvény-vásárlási program¹² és az értékpapír-piaci program¹³ keretében került a tulajdonába.

	2012 €	2011 €	Változás €
Első fedezettkötvény-vásárlási program	4 426 521 354	4 814 370 827	(387 849 473)
Második fedezettkötvény-vásárlási program	1 504 280 207	212 604 879	1 291 675 328
Értékpapír-piaci program	16 124 715 128	17 792 153 062	(1 667 437 934)
Összesen	22 055 516 689	22 819 128 768	(763 612 079)

11 Az állomány a megfelelő devizában denominált eszközállomány és forrásállomány különbsége, amelyre devizaátértékelés vonatkozik. Ezeket az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakövetelések”, az „Euroövezeti rezidensekkel szembeni devizakövetelések”, az „Aktív időbeli elhatárolások”, az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakötelezettségek”, a „Mérlegen kívüli tételek átértékelési különbözetei” (forrásoldal) és a „Passzív időbeli elhatárolások” sorokban mutatják ki, figyelembe véve a tőzsdei határidős deviza- és devizaswapügyleteket is a mérlegen kívüli tételek között. A devizában denominált pénzügyi instrumentumokon az átértékelés eredményeképpen elért árfolyamnyereség nem szerepel a tételek között.

12 Az EKB 2009. június 4-i és 2011. október 6-i sajtónyilatkozatában bejelentetteknek megfelelően.

13 A pénzügyi piacokon jelentkező súlyos feszültségek kezeléséről szóló, 2010. május 10-i EKB-sajtóközleményben bejelentetteknek megfelelően.

Az első fedezetkötvény-vásárlási program keretében eszközölt vásárlások 2010. június végére maradéktalanul lebonyolódtak. Az ebben a tételben végbement nettó csökkenés elsősorban a visszaváltásoknak tudható be.

A 2011 októberében elindított második fedezetkötvény-vásárlási program keretében az EKB és az NKB-k euroövezetben kibocsátott, euroalapú fedezett kötvényeket vásárolnak, hogy enyhítsenek a hitelintézetek és a vállalatok finanszírozási feltételein, valamint hogy hitelezési tevékenységük szinten tartására, illetve fokozására ösztönözzék a hitelintézeteket. 2012-ben ennek a tételnek a nettó emelkedése a program lezárultáig, vagyis 2012. október 31-ig végrehajtott tárgyévi vásárlásoknak tudható be.

A 2010 májusában elindított értékpapír-piaci program keretében az EKB és az NKB-k hitelviszonyt megtestesítő euroövezeti állami és magánszektorbeli értékpapírokat vásárolhattak egyes euroövezeti kötvénypiaci szegmensek működésének normalizálása és a monetáris politikai transzmisszió megfelelő működésének helyreállítása céljából. E tétel 2012-es nettó csökkenése mögött a visszaváltások álltak, amelyek bőven ellensúlyozták a vásárlásoknak, valamint a nettó diszázsiók amortizációjának tárgyévi hatását. 2012. szeptember 6-án a Kormányzótanács úgy döntött, hogy leállítja az értékpapír-piaci programot.¹⁴

Az értékpapír-piaci program alapján keletkezett EKB-állomány egy részét a Görög Köztársaság által kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok teszik ki. 2012 februárjában az euroövezet központi bankjai az értékpapír-piaci program keretében vásárolt görög államkötvényeiket a Görög Köztársaság által kibocsátott új értékpapírokra cserélték be. Az újonnan birtokba vett értékpapírok ugyanazokkal a paraméterekkel (névérték, kamat, kamatfizetési időpont, visszaváltási időpont) rendelkeznek, mint az értékpapír-piaci programban vásároltak, és nem szerepelnek azon a listán, amely a magánszféra bevonása (PSI) keretében végrehajtott átütemezés hatálya alá eső elfogadható értékpapírokat tartalmazza. Ennek megfelelően az EKB-nál nem keletkezett realizált veszteség a görög államkötvényeken.

Az értékpapír-piaci program és a fedezetkötvény-vásárlási program keretében vásárolt értékpapírok a futamidő végéig megtartott állományba kerülnek, és értékvesztéssel módosított, amortizált értéken mutatják ki őket (lásd a számviteli irányelvek „Értékpapírok” című pontját). Az éves értékvesztési vizsgálatokat a rendelkezésre álló információk és a 2012 végi állapot szerint visszatéríthető összegek becsült értéke alapján végezték el.

Az értékpapír-piaci program keretében vásárolt értékpapírok értékvesztésére irányuló, 2012 végi vizsgálat keretében a Kormányzótanács két, a görög államkötvény-állományhoz kapcsolódó, értékvesztést generáló tényezőt tárt fel a 2012-es évhez kötődően. Az első a Görög Köztársaság által kibocsátott adósság egy részének a PSI keretében kezdeményezett, 2012. márciusi átütemezése, a második pedig a görög kormány 2012. decemberi adósságvisszavásárlási művelete volt. A Kormányzótanács úgy ítélte meg, hogy ezeknek a tényezőknek a felmerülése nem indokolja az EKB ezen értékpapír-állományának értékvesztési leírását, mivel a 2012. december 31-én rendelkezésre álló információk nem utalnak a becsült jövőbeli pénzmozgások módosulására. Az EKB-nak az értékpapír-piaci programhoz kötődő görög államkötvény-állományán ezért nem hajtottak végre értékvesztési leírást, és hasonlóképpen jártak el az értékpapír-piaci program keretében vásárolt egyéb értékpapírok esetében is.

¹⁴ Összhangban az EKB 2012. szeptember 6-i, a monetáris célú, végleges értékpapír-adásvételi műveletek (OMT) technikai jellemzőit ismertető sajtóközleményben bejelentettekkel.

Ami a két fedezettkötvény-vásárlási program keretében vásárolt értékpapírokat illeti, a Kormányzótanács megvizsgálta a teendőket azzal összefüggésben, hogy 2012 folyamán több kibocsátó esetében is átütemezést hajtottak végre. Azonban mivel az átütemezések ebben az esetben sem befolyásolták az EKB-ba irányuló becsült jövőbeli pénzbeáramlást, ezeknek az állományoknak az esetében sem hajtottak végre értékvesztési leírást.

A Kormányzótanács rendszeresen értékeli az értékpapír-piaci program és a két fedezettkötvény-vásárlási program során megvásárolt értékpapírokkal összefüggő pénzügyi kockázatokat.

6 EUORENDSZEREN BELÜLI KÖVETELÉSEK

6.1 AZ EUROBANKJEGYEK EUORENDSZEREN BELÜLI ELOSZTÁSÁVAL KAPCSOLATOS KÖVETELÉSEK

Ez a tétel az EKB-nak az euroövezetbeli nemzeti központi bankokkal szembeni azon követelését tartalmazza, amely az eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származik (lásd a számviteli irányelvek „Forgalomban levő bankjegyek” című pontját). A fenti követelések után fizetett kamatot naponta számolják ki az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteinek tendereiben alkalmazott legújabb kamatfolyosó-széli kamatláb alapján (lásd az „Eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származó kamatbevételek” című 24.2 pontot).

6.2 EUORENDSZEREN BELÜLI EGYÉB (NETTÓ) KÖVETELÉSEK

Ez a tétel 2012-ben túlnyomórészt az euroövezetbeli nemzeti központi bankoknak az EKB-val szembeni TARGET2-egyenlegeit tartalmazta (lásd a számviteli irányelvek „KBER-en/eurorendszeren belüli követelések/kötelezettségek” című pontját). A pozíció nettó csökkenése jórészt az NKB-knak az USA-dollárban denominált likviditásbővítő műveletekkel összefüggő, back-to-back swapokhoz kapcsolódó állományok csökkenéséből adódott. Ezt a hatást részben ellensúlyozták az euroövezeti rezidensek euroövezeten kívüli rezidenseket célzó, TARGET2-ben elszámolt tranzakciói (lásd az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni euróban denominált kötelezettségek” című 11. pontot).

Az USA-dollárban denominált likviditásbővítő műveletekhez kapcsolódó back-to-back swapokból származó egyenlegek kivételével a TARGET2-pozíciók után fizetett kamatot naponta számolják ki az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteinek tendereiben alkalmazott legújabb kamatfolyosó-széli kamatláb alapján.

Ebbe a tételbe tartozik még az EKB előzetes nyereségfelosztása kapcsán az NKB-knak juttatandó összeg (lásd a számviteli irányelvek „Előzetes nyereségfelosztás” című pontját).

	2012 €	2011 €
Euroövezetbeli NKB-k által a TARGET2 kapcsán fizetendő	981 081 428 771	842 032 488 071
Euroövezetbeli NKB-knak a TARGET2 kapcsán fizetendő	(955 833 285 908)	(791 987 384 417)
Euroövezeti NKB-knak az EKB előzetes nyereségfelosztása kapcsán fizetendő	(574 627 292)	(652 000 000)
Eurorendszeren belüli egyéb (nettó) követelések	24 673 515 571	49 393 103 654

7 EGYÉB ESZKÖZÖK

7.1 TÁRGYI ESZKÖZÖK ÉS IMMATERIÁLIS JAVAK

2012. december 31-én az alábbi fő tételeket sorolták ide:

	2012 €	2011 €	Változás €
Költség-tétel			
Ingatlan	170 824 151	168 916 034	1 908 117
Számítógépes hardver és szoftver	64 633 290	187 324 734	(122 691 444)
Berendezés, bútor, üzemi felszerelés, gépjármű	13 926 711	30 891 846	(16 965 135)
Folyamatban lévő beruházás	529 636 881	339 020 767	190 616 114
Egyéb tárgyi eszköz	7 508 349	1 656 957	5 851 392
Költség összesen	786 529 382	727 810 338	58 719 044
Értécsökkenési leírás			
Ingatlan	(82 957 070)	(79 214 734)	(3 742 336)
Számítógépes hardver és szoftver	(51 687 755)	(177 313 517)	125 625 762
Berendezés, bútor, üzemi felszerelés, gépjármű	(13 274 149)	(29 730 082)	16 455 933
Egyéb tárgyi eszköz	(135 576)	(202 512)	66 936
Értécsökkenési leírás összesen	(148 054 550)	(286 460 845)	138 406 295
Könyv szerinti nettó érték	638 474 832	441 349 493	197 125 339

A „Folyamatban levő beruházás” tétel az EKB-nak az új székházzal kapcsolatos 2012-es tevékenység miatt emelkedett.

A „Számítógépes hardver és szoftver” és a „Berendezés, bútor, üzemi felszerelés, gépjármű” tételekben a bekerülési költség és az értécsökkenési leírás csökkenése elsősorban a 2012 végén már használaton kívül lévő eszközök kivezetését tükrözte.

Az „Egyéb tárgyi eszközök” növekedésének hátterében elsősorban az eurobankjegyek második sorozatával összefüggő szellemi tulajdonjog megszerzéséért és a műszaki jellemzőkkel kapcsolatos know-howért 2012-ben kifizetett licenccím állt. A használaton kívül helyezett tárgyi eszközök 2012-es kivezetése e tétel esetében is érintette mind a bekerülési költséget, mind az értécsökkenési leírást.

7.2 EGYÉB PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK

A tétel az EKB tőkéjének és tartalékának közvetlen ellenpárját jelentő saját tőke befektetését¹⁵ tartalmazza, valamint az egyéb pénzügyi eszközöket, amelyekbe beletartozik 3211 darab részvény a Nemzetközi Fizetések Bankjában (BIS), 41,8 millió euro bekerülési költségen.

¹⁵ A sajáttőke-portfólió kezeléssel összefüggésben kötött repomegállapodásokat a forrásoldalon, az „Egyéb tételek” soron kell kimutatni (lásd az „Egyéb tételek” című 14.3 pontot).

A tétel elemei:

	2012 €	2011 €	Változás €
Euroalapú folyószámlák	5 193 816	4 934 974	258 842
Értékpapír euróban	16 349 560 714	13 285 988 281	3 063 572 433
Passzív repomegállapodás euróban	2 702 963 941	2 707 978 069	(5 014 128)
Egyéb pénzügyi eszközök	41 920 325	41 924 130	(3 805)
Összesen	19 099 638 796	16 040 825 454	3 058 813 342

A tétel nettó értéke elsősorban azért emelkedett, mert (a) az EKB 2010-es tőkeemelésének következtében az NKB-któl 2012-ben befolyó harmadik részlet összegét (lásd a „Saját tőke” című 17. pontot), (b) az EKB devizaárfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalékába 2011-ben átutalt összeg ellenoldali tételét befektették az EKB saját vagyonalap-portfóliójába.

7.3 MÉRLEGEN KÍVÜLI INSTRUMENTUMOK ÁTÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE

Ez a tétel elsősorban a 2012. december 31-én fennálló devizaswapügyletek és határidős ügyletek értékelési változásaiából áll (lásd a „Devizában denominált swapügyletek és határidős ügyletek” című 21. pontot). Az értékelési különbözet abból adódik, hogy a tranzakciókat a mérlegfordulónapon érvényes árfolyamon váltják át euróra, ami eltér attól az euroértéktől, amit a tranzakciónak az adott deviza átlagos bekerülési árfolyamán történő átváltásával kapunk (lásd a számviteli irányelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” és „Arany- és devizaeszközök, illetve -források” című pontját).

A tétel a fennálló kamatswapügyletek értékelési nyereségét is tartalmazza (lásd a „Kamatswapügyletek” című 20. pontot).

7.4 AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

A 2012-es év tekintetében szintén ebben a tételben szerepel az értékpapír-állományon felhalmozódott kamat, beleértve a megvásárlás időpontjában kifizetett fennmaradó kamatot, amelynek összege 792,7 millió euro volt (2011-ben 816,8 millió euro) (lásd a „Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, euroövezeten kívüli hitelek és egyéb euroövezeten kívüli eszközök; euroövezetbeli rezidensekkel szembeni devizakövetelések” című 2.2 pontot, az „Euroövezeti rezidensek euróban denominált értékpapírjai” című 5. pontot és az „Egyéb pénzügyi eszközök” című 7.2 pontot).

Szintén beletartozott a tételbe az euroövezeti nemzeti központi bankok által a TARGET2-egyenlegek után 2012 utolsó hónapjában befizetendő 650,4 millió euro (2011-ben 752,6 millió euro) összegű felhalmozott kamatkövetelés is, valamint az eurorendszeren belül az év utolsó negyedévében elosztott eurobankjegy-állományhoz kapcsolódó EKB-követelésen felhalmozódott 136,7 millió euro (2011-ben 230,6 millió euro) kamat.

Szintén ebben a tételben kerülnek kimutatásra az egyéb elhatárolt bevételek, ezen belül a pénzügyi eszközökön keletkezett kamatbevétel, valamint egyéb, vegyes, elhatárolt kiadások.

7.5 EGYÉB TÉTELEK

A tétel nagyrészt a 2012. december 31-én a devizaswapügyletekhez és határidős ügyletekhez kapcsolódó pozitív állományokat tartalmazza (lásd a „Devizaswapügyletek és határidős ügyletek” című 21. pontot). Az egyenlegek abból adódnak, hogy a tranzakciókat az illető devizanem mérleg-fordulónapi átlagos költsége szerint váltják át euróra, ami eltér az ügylet eredetileg rögzített euroértékétől (lásd a számviteli irányelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” című pontját).

Ez a tétel az EKB előzetes nyereségfelosztását is tartalmazza (lásd a számviteli irányelvek „Előzetes nyereségfelosztás” című részét és az „Eurorendszeren belüli egyéb követelések/kötelezettségek (nettó)” című 6.2 pontot).

Idetartozik továbbá az a Német Szövetségi Pénzügyminisztériummal szembeni követelés, amely a kifizetett, de visszatérítendő áfához és egyéb közvetett adóbefizetéshez kapcsolódik. Az Európai Unió kiváltságairól és mentességeiről szóló jegyzőkönyv 3. cikkének értelmében az ilyen adónemek visszatérítendőek. Ez a szabály a KBER-alapokmány 39. cikke szerint az EKB-ra is alkalmazandó.

8 FORGALOMBAN LÉVŐ BANKJEGYEK

Ez a tétel az EKB-nak a teljes forgalomban lévő eurobankjegy-állományból való (8%-os) részese-dését tartalmazza (lásd a számviteli irányelvek „Forgalomban lévő bankjegyek” című pontját).

9 EUROÖVEZETI HITELINTÉZETEKEL SZEMBENI EGYÉB, EURÓBAN DENOMINÁLT KÖTELEZETTSÉGEK

2011. december 31-én ebbe a tételbe azok a kötelezettségek tartoztak, amelyek a fedezettkötvény-hitelezési műveletek keretében végrehajtott visszavásárlási megállapodások nyomán keletkeztek. A kölcsönügyleteket páros (matched) repoügylettel ellentételezik, vagyis a repomegállapodás keretében kapott összegeket teljes egészében és egyidejűleg passzív repomegállapodással ugyanannál a partnernél újra befektetik (lásd az „Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb eurokövetelések” című 4. pontot). 2012. december 31-én nem állt fenn ilyen jellegű kötelezettség.

10 EGYÉB EUROÖVEZETBELI REZIDENSEKKEL SZEMBENI KÖTELEZETTSÉGEK EURÓBAN

10.1 EGYÉB FORRÁSOK

A tétel az Euro Banki Társulás (Euro Banking Association – EBA) tagjai által elhelyezett betétekből áll, amelyek fedezetként szolgálnak az EKB számára az EBA által végrehajtott fizetési megbízások TARGET2-beli teljesítéséhez.

11 EUROÖVEZETEN KÍVÜLI REZIDENSEKKEL SZEMBENI KÖTELEZETTSÉGEK EURÓBAN

2012. december 31-én ez a tétel az euroövezeten kívüli NKB-k és más központi bankok EKB-val szembeni, 44,0 milliárd eurónak (2011-ben 13,0 milliárd eurónak) megfelelő egyenlegeit tartalmazta, amelyek a TARGET2-ben feldolgozott tranzakciók, illetve ezek ellenpárjai nyomán keletkeztek.

A fennmaradó 6,8 milliárd euro (2011-ben 64,2 milliárd euro) az amerikai Szövetségi Tartalékbankrendszerrel (Fed) kötött ideiglenes, kölcsönös valutamegállapodás nyomán keletkezett. A megállapodás értelmében a Fed egy ideiglenes swapkereten keresztül USA-dollárt bocsát az EKB rendelkezésére, amely így rövid lejáratú, dolláralapú forráshoz tudja juttatni az eurorendszer partnerkörét. Az EKB ezzel párhuzamosan back-to-back swapügyleteket köt az euroövezeti NKB-kkal, amelyek a kapott forrásból penziós ügyletek formájában USA-dollárban denominált likviditásnyújtó műveleteket bonyolítanak le az eurorendszer partnereivel. A back-to-back ügyletek az EKB és az NKB-k között eurorendszeren belüli követeléseket/kötelezettségeket eredményeznek. A Feddel és az euroövezeti NKB-kkal végrehajtott swapügyletek határidős követeléseket és kötelezettségeket eredményeznek, amelyek mérlegén kívüli tételként kerülnek kimutatásra (lásd a „Devizaswapügyletek és határidős devizaügyletek” című 21. pontot).

12 EUROÖVEZETEN KÍVÜLI REZIDENSEKKEL SZEMBENI DEVIZAKÖTELEZETTSÉGEK

12.1 BETÉTEK, ÁLLOMÁNYOK, EGYÉB FORRÁSOK

2011-ben ez a tétel az euroövezeten kívüli rezidensekkel végrehajtott, az EKB devizatartalékgazdálkodásához kapcsolódó repoügyletek kapcsán keletkezett kötelezettségeket tartalmazta. 2012. december 31-én nem állt fenn ilyen jellegű kötelezettség.

13 AZ EURORENDSZEREN BELÜLI KÖTELEZETTSÉGEK

13.1 DEVIZATARTALÉK-ÁTADÁS MÉRTÉKÉNEK MEGFELELŐ KÖTELEZETTSÉGEK

Ide az euroövezetbeli nemzeti központi bankokkal szembeni abból eredő kötelezettségek tartoznak, hogy eurorendszerhez való csatlakozásukkor az érintett központi bankok devizatartalékot adnak át az EKB-nak. 2012-ben nem történt változás.

A kötelezettségek kamatozását az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveletekre vonatkozó tendereljárásaiban alkalmazott legfrissebb rendelkezésre álló, az aranykomponens nulla hozama alapján kiigazított marginális kamatlába alapján naponta határozzák meg (lásd a „Nemzeti központi bankoknak az átadott devizatartalékból eredő követeléseire fizetett kamat” című 24.3 pontot).

	2011. január 1. óta €
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	1 397 303 847
Deutsche Bundesbank	10 909 120 274
Eesti Pank	103 115 678
Central Bank of Ireland	639 835 662
Görög Nemzeti Bank	1 131 910 591
Banco de España	4 783 645 755
Banque de France	8 192 338 995
Banca d'Italia	7 198 856 881
Ciprusi Központi Bank	78 863 331
Banque centrale du Luxembourg	100 638 597
Central Bank of Malta	36 407 323
De Nederlandsche Bank	2 297 463 391
Oesterreichische Nationalbank	1 118 545 877

	2011. január 1. óta €
Banco de Portugal	1 008 344 597
Banka Slovenije	189 410 251
Národná banka Slovenska	399 443 638
Suomen Pankki – Finlands Bank	722 328 205
Összesen	40 307 572 893

14 EGYÉB FORRÁSOK

14.1 MÉRLEGEN KÍVÜLI INSTRUMENTUMOK ÁTÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE

Ez a tétel elsősorban a 2012. december 31-én fennálló devizaswapügyletek és határidős ügyletek értékelési változásaiból áll (lásd a „Devizaswapügyletek és határidős ügyletek” című 21. pontot). Az értékelési különbözet abból adódik, hogy a tranzakciókat a mérlegfordulónapon érvényes árfolyamon váltják át euróra, amely eltér attól az euroértéktől, amely a tranzakciónak az adott deviza átlagos bekerülési árfolyamán történő átváltásával kapunk (lásd a számviteli irányelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” és „Arany- és devizaeszközök, illetve -források” című pontját).

A tétel a fennálló kamatswap-állományok értékelési veszteségét is tartalmazza (lásd a „Kamatswapügyletek” című 20. pontot).

14.2 PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

2012. december 31-én ez a sor két fő tételt foglalt magában: egyrészt a TARGET2-egyenlegek kapcsán az NKB-knak 2012 utolsó hónapjában fizetendő kamatok 641,1 millió eurós (2011-ben 770,1 millió eurós) összegét, másrészt az NKB-k azon követeléseire fizetett kamatot, amely az EKB-nak átadott devizatartalékból keletkezett (lásd az „Eurorendszeren belüli kötelezettségek” című 13. pontot) a 2012-es év egésze tekintetében, és amelynek összege 306,9 millió euro (2011-ben 434,0 millió euro) volt. A pénzügyi instrumentumok utáni és egyéb időbeli elhatárolások szintén ebben a tételben vannak feltüntetve.

Ebben a tételben került kimutatásra az a 15,3 millió eurós összeg is, amelyet a frankfurti önkormányzat fizetett az EKB-nak annak fejében, hogy utóbbi megőrzi a Nagyvásárcsarnok épületének műemlék jellegét az új székház építése folyamán. Az összeg a székház használatbavételének időpontjában az épület költségével szemben lesz nettósítva (lásd a „Tárgyi eszközök és immateriális javak” című 7.1 pontot).

14.3 EGYÉB TÉTELEK

E tétel tartalmazza az EKB saját vagyonalap-gazdálkodásának keretében végzett repoügyletek 360,1 millió eurós (2011-ben 360,0 millió eurós) állományát (lásd az „Egyéb pénzügyi eszközök” című 7.2 pontot).

A soron a 2012. december 31-én fennálló a devizaswapügyletekhez és határidős ügyletekhez kapcsolódó negatív állományok is szerepelnek (lásd a „Devizaswapügyletek és határidős devizaügyletek” című 21. pontot). Az egyenlegek abból adódnak, hogy a tranzakciókat az illető devizanem mérleg-fordulónapi átlagos költsége szerint váltják át euróra, ami eltér az ügylet eredetileg rögzített euroértékétől (lásd a számviteli irányelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” című pontját).

Idetartoztak még az EKB-nak a volt alkalmazottaknak és igazgatósági tagoknak fizetett egyéb juttatásokon és más hosszú távú juttatásokon keletkezett 109,8 millió eurós nettó kötelezettségállománya, az alábbiakban ismertetettek szerint (lásd jelen fejezet és a számviteli irányelvek „Az EKB nyugdíjrendszere, a volt alkalmazottaknak fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások” című pontját).

AZ EKB NYUGDÍJRENDSZERE, A VOLT ALKALMAZOTTAKNAK FIZETETT EGYÉB JUTTATÁSOK ÉS MÁS HOSSZÚ TÁVÚ JUTTATÁSOK

A volt alkalmazottaknak fizetett juttatások, valamint az alkalmazottaknak fizetett más, hosszú távú, a mérlegben kimutatott juttatások a következőképpen alakultak:

	2012 Alkalmazott millió €	2012 Igazgatósági tag millió €	2012 Összesen millió €	2011 Alkalmazott millió €	2011 Igazgatósági tag millió €	2011 Összesen millió €
Kötelezettségek jelenértéke	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0
A nyugdíjrendszer eszközeinek valós értéke	(522,7)	-	(522,7)	(418,4)	-	(418,4)
El nem számolt aktuáriusi nyereség/(veszteség)	(144,5)	(2,1)	(146,6)	(35,6)	(0,5)	(36,1)
Mérlegben elszámolt kötelezettség	94,1	15,7	109,8	95,1	17,4	112,5

2012-ben az alkalmazottakkal szemben fennálló, kötelezettségek jelenértéke 761,3 millió euro volt, amely 109,1 millió euro (2011-ben 86,6 millió euro) összegben nem alapszerű juttatásokat is tartalmaz. Utóbbiak a volt alkalmazottaknak járó egyéb (nem nyugdíjon jellegű) juttatásokkal és más hosszú távú juttatásokkal függenek össze. Az EKB igazgatósági tagjainak munkaviszonyuk megszűnése után járó és egyéb hosszú távú juttatásait sem tökefedezeti rendszerből fizetik.

Az eredménykimutatásba 2012-ben a következő összegek kerültek:

	2012 Alkalmazott millió €	2012 Igazgatósági tag millió €	2012 Összesen millió €	2011 Alkalmazott millió €	2011 Igazgatósági tag millió €	2011 Összesen millió €
Folyó szolgálati költség	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Kötelezettség kamata	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
A rendszer eszközeinek várható megtérülése	(21,6)	-	(21,6)	(20,1)	-	(20,1)
Elszámolt éves nettó aktuáriusi (nyereség)/veszteség	0,7	0	0,7	6,2	(0,6)	5,6
Összesen a „Személyi jellegű költségek” tételben	32,6	2,2	34,8	41,4	1,6	43,0

A kötelezettség jelenértéke 2012-ben a következőképpen módosult:

	2012 Alkalmazott millió €	2012 Igazgatósági tag millió €	2012 Összesen millió €	2011 Alkalmazott millió €	2011 Igazgatósági tag millió €	2011 Összesen millió €
Kötelezettség nyitó értéke	549,1	17,9	567,0	539,6	15,9	555,5
Szolgálati költség	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Kötelezettségen keletkezett kamat	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
A nyugdíjrendszer résztvevőinek befizetése	16,5	0,1	16,6	16,3	0,2	16,5
Egyéb nettó változás a nyugdíjrendszer résztvevőinek hozzájárulását megtestesítő forrásokban ¹⁾	8,9	0	8,9	(1,9)	0	(1,9)

	2012	2012	2012	2011	2011	2011
	Alkalmazott	Igazgatósági tag	Összesen	Alkalmazott	Igazgatósági tag	Összesen
	millió €	millió €	millió €	millió €	millió €	millió €
Kifizetett járadékok	(6,3)	(4,0)	(10,3)	(5,4)	(0,8)	(6,2)
Aktuáriusi (nyereség)/veszteség	139,6	1,6	141,2	(54,8)	0,4	(54,4)
Kötelezettség záró értéke	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0

1) Az ezen a soron szereplő összegek a tagok önkéntes befizetésein realizált hozamot jelentik.

Az alkalmazottakkal szembeni, meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettségből eredő aktuáriusi nyereség 2011-ben 54,8 millió euro volt. Ez az összeg a következő tényezők hatásait tükrözte: (a) a minimálisan garantált járadékok értékének vártnál lassabb növekedése; (b) a jövőbeli nyugdíjak és következésképpen a meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettség aktuális értékének kiszámításához használt, tőkegarancián alapuló befektetési egységekből várható jóváírt jövedelem lefelé módosítása; és (c) az egészségbiztosítási díjak kisebb prognosztizált növekedése.

2012-ben az alkalmazottakkal szembeni, meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettségből adódó 139,6 millió eurós aktuáriusi veszteség elsősorban a diszkontráta 5,00%-ról 3,50%-ra való csökkentésének tudható be. A kötelezettség záró értékének ebből adódó növekedését csak részben ellensúlyozta a minimálisan garantált járadékok – fajlagos áralakuláson alapuló – értékének a vártnál lassabb növekedése, valamint a nyugdíjak feltételezett jövőbeli emelkedési rátájának 1,65%-ról 1,40%-ra való csökkentése.

Kifizetések az EKB távozó igazgatósági tagjai nyugdíjjogosultságának rendezése kapcsán is keletkeztek 2012-ben.

A rendszer alkalmazottakhoz kötődő eszközeinek valós értéke, ideértve a tagok önkéntes befizetésének hatását, 2012-ben a következőképpen változott:

	2012	2011
	millió €	millió €
Eszközök valós nyitó értéke	418,4	391,6
Várható megtérülés	21,6	20,1
Aktuáriusi nyereség/(veszteség)	30,0	(25,0)
Munkáltatói befizetés	33,6	22,7
A nyugdíjrendszer résztvevőinek befizetése	16,5	16,3
Kifizetett járadékok	(6,3)	(5,4)
Egyéb nettó változás a nyugdíjrendszerben résztvevők járulékát megtestesítő eszközökben	8,9	(1,9)
Eszközök valós záró értéke	522,7	418,4

Összhangban az Európai Központi Bank személyzeti szabályzatában foglaltakkal, az EKB aktuáriusai elkészítették az EKB nyugdíjrendszerének a 2011. december 31-i állapot szerinti, hosszú távú értékelését. Az értékelést tükrében, és aktuáriusi javaslatra a Kormányzótanács 2012. augusztus 2-án jóváhagyta a döntést, miszerint 2012-től kezdődően tíz éven keresztül évi 10,3 millió eurós kiegészítő befizetést eszközöl az EKB nyugdíjrendszerébe. A döntés 2014-ben felülvizsgálatra kerül. Az EKB 2012-es befizetésének emelkedése jórészt ezt a tárgyévben esedékes kiegészítő befizetést tükrözte.

A rendszer eszközeinek 2012-es aktuáriusi nyeresége a rendszereszközökön keletkezett vártnál nagyobb hozamnak tudható be.

Az e pontban bemutatott értékelést az aktuáriusok az Igazgatóság számviteli és közzétételi célra elfogadott feltevései alapján készítették. A munkavállalóknak fizetendő járadék összegének kiszámításánál az aktuáriusok a következő táblázatban látható főbb feltevésekből indulnak ki:

	2012 %	2011 %
Diszkontráta	3,50	5,00
A rendszer eszközeinek várható megtérülése ¹⁾	4,50	6,00
Általános fizetésemelés a jövőben ²⁾	2,00	2,00
Jövőbeni nyugdíjemelés ³⁾	1,40	1,65

1) Ezeket a feltevéseket használták mind az EKB – tőkegaranciával fedezett eszközökön keresztül finanszírozott – meghatározott összegű járulékfizetési kötelezettségének, mind a rendszereszközökön várható jövő évi hozamnak a kiszámításához.

2) Ezenkívül a nyugdíjrendszerben részt vevő életkorától függően 1,8%-ig terjedő egyéni éves fizetésemelést is figyelembe veszünk.

3) Az EKB nyugdíjrendszerének szabályzata alapján a nyugdíjakat évente emelni kell. Amennyiben az EKB-alkalmazottak általános fizetésemelése alacsonyabb, mint az infláció, a nyugdíjak az általános fizetésemelésnek megfelelően emelkednek. Amennyiben az általános fizetésemelés mértéke meghaladja az inflációs rátát, szintén az általános fizetésemelés alapján igazítják ki a nyugdíjakat feltéve, hogy az EKB nyugdíjrendszerének pénzügyi pozíciója lehetővé teszi az emelést.

15 CÉLTARTALÉK

A tétel a devizaárfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalékból és egyéb vegyes céltartalékfajtákból áll.

A devizaárfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalékkal a jövőbeni realizált és nem realizált veszteséget, különösen az átértékelési számlák által nem fedezett értékelési veszteséget kívánják finanszírozni a Kormányzótanács által szükségesnek ítélt mértékben. Nagyságát és szükségességét évről évre felülvizsgálják aszerint, hogy az EKB megítélése szerint az intézmény milyen mértékben van kitéve az említett kockázatoknak. A vizsgálat során számos tényezőt figyelembe vesznek, köztük a kockázatos eszközök állományának nagyságát, az adott pénzügyi évben realizálódott kockázati pozíciókat, a következő évre prognosztizált eredményt, valamint a kockázatértékelést, amely a kockázatos eszközök kockázatos értékének számításán (Values at Risk – VaR módszerrel) alapul. A céltartalék és az EKB általános tartalékalapja együttesen nem haladhatja meg az euroövezeti nemzeti központi bankok által befizetett tőke értékét.

16 ÁTÉRTÉKELÉSI SZÁMLÁK

Ezek a számlák az eszközök, a források és a mérlegen kívüli instrumentumok nem realizált nyereségéből származó átértékelési állományt foglalják magukban (lásd a számviteli irányelvek „Eredményelszámolás”, „Arany- és devizaeszközök, illetve -források”, „Értékpapírok” és „Mérlegen kívüli instrumentumok” című pontjait).

	2012 €	2011 €	Változás €
Arany	16 433 862 811	15 718 491 496	715 371 315
Deviza	6 053 396 675	7 975 683 173	(1 922 286 498)
Értékpapír és más instrumentum	984 781 810	630 756 103	354 025 707
Összesen	23 472 041 296	24 324 930 772	(852 889 476)

Az év végi átértékelés során alkalmazott devizaárfolyamok:

Árfolyamok	2012	2011
USD/euro	1,3194	1,2939
japán jen/euro	113,61	100,20
euro/SDR	1,1657	1,1867
euro/uncia arany	1 261,179	1 216,864

17 SAJÁT TŐKE

17.1 TŐKE

A Kormányzótanács 2010. december 29-i hatállyal 5 milliárd euróval 10 760 652 403 euróra emelte az EKB jegyzett tőkéjét.¹⁶ A Kormányzótanács arról is határozott, hogy az euroövezeti NKB-k a pótlólagos tőkebefizetésüket három egyenlő, évente esedékes részletben teljesítik.¹⁷ Az első részlet befizetésére 2010. december 29-én, a másodikéra 2011. december 28-án került sor. Az utolsó, 1 166 175 000 eurós részletet az érintettek 2012. december 27-én fizették be.

Az EKB tőkejegyzési kulcsa és jegyzett tőkéje 2012-ben változatlan maradt. Az euroövezeti NKB-k tőkehozzájárulása utolsó részletének befizetése miatt az EKB befizetett tőkéje 7 650 458 669 euróra emelkedett, az alábbi táblázatban foglaltak szerint:¹⁸

	Tőkejegyzési kulcs	Jegyzett tőke	Befizetett tőke	Befizetett tőke
	%	€	2012 €	2011 €
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,4256	261 010 385	261 010 385	220 583 718
Deutsche Bundesbank	18,9373	2 037 777 027	2 037 777 027	1 722 155 361
Eesti Pank	0,1790	19 261 568	19 261 568	16 278 234
Central Bank of Ireland	1,1107	119 518 566	119 518 566	101 006 900
Görög Nemzeti Bank	1,9649	211 436 059	211 436 059	178 687 726
Banco de España	8,3040	893 564 576	893 564 576	755 164 576
Banque de France	14,2212	1 530 293 899	1 530 293 899	1 293 273 899
Banca d'Italia	12,4966	1 344 715 688	1 344 715 688	1 136 439 021
Ciprusi Központi Bank	0,1369	14 731 333	14 731 333	12 449 666
Banque centrale du Luxembourg	0,1747	18 798 860	18 798 860	15 887 193
Central Bank of Malta	0,0632	6 800 732	6 800 732	5 747 399
De Nederlandsche Bank	3,9882	429 156 339	429 156 339	362 686 339
Oesterreichische Nationalbank	1,9417	208 939 588	208 939 588	176 577 921
Banco de Portugal	1,7504	188 354 460	188 354 460	159 181 126
Banka Slovenije	0,3288	35 381 025	35 381 025	29 901 025
Národná banka Slovenska	0,6934	74 614 364	74 614 364	63 057 697
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2539	134 927 820	134 927 820	114 029 487
Euroövezeti NKB-k részösszege	69,9705	7 529 282 289	7 529 282 289	6 363 107 289

16 EKB/2010/26 határozat (2010. december 13.) az Európai Központi Bank tőkéjének emeléséről (HL L 11., 2011.1.15., 53. o.).

17 EKB/2010/27 határozat (2010. december 13.) az euro pénznemet használó tagállamok nemzeti központi bankjai által az Európai Központi Bank megemelt tőkéjének befizetéséről (HL L 11., 2011.1.15., 54. o.). EKB/2010/34 határozat (2010. december 31.) az Európai Központi Bank tőkéjének az Eesti Pank általi befizetéséről, az Eesti Pank devizatartalékokat megtestesítő eszközeinek az EKB számára történő átadásáról és az Európai Központi Bank általános tartalékaihoz és céltartalékaihoz való hozzájárulásáról (HL L 11., 2011.1.15., 58. o.).

18 A táblázatban egész euróra kerekített részösszegek szerepelnek, emiatt a „Részösszeg” és a „Mindösszesen” sorokban pontatlanságok adódhatnak.

	Tőkejegyzési kulcs	Jegyzett tőke	Befizetett tőke 2012	Befizetett tőke 2011
	%	€	€	€
Българска народна банка (Bolgár Nemzeti Bank)	0,8686	93 467 027	3 505 014	3 505 014
Česká národní banka	1,4472	155 728 162	5 839 806	5 839 806
Danmarks Nationalbank	1,4835	159 634 278	5 986 285	5 986 285
Latvijas Banka	0,2837	30 527 971	1 144 799	1 144 799
Lietuvos bankas	0,4256	45 797 337	1 717 400	1 717 400
Magyar Nemzeti Bank	1,3856	149 099 600	5 591 235	5 591 235
Narodowy Bank Polski	4,8954	526 776 978	19 754 137	19 754 137
Banca Națională a României	2,4645	265 196 278	9 944 860	9 944 860
Sveriges Riksbank	2,2582	242 997 053	9 112 389	9 112 389
Bank of England	14,5172	1 562 145 431	58 580 454	58 580 454
Euroövezeten kívüli központi bankok részösszege	30,0295	3 231 370 113	121 176 379	121 176 379
Mindösszesen	100,0000	10 760 652 403	7 650 458 669	6 484 283 669

Az euroövezeten kívüli tagállamok nemzeti központi bankjainak az EKB jegyzett tőkéjében való részesedésük 3,75%-ának befizetésével kell hozzájárulniuk az EKB működési költségeihez. Ez a hozzájárulás 2012 végén 121 176 379 eurót tett ki. Az euroövezeten kívüli nemzeti központi bankok nem részesülhetnek az EKB felosztható nyereségéből, de az EKB esetleges veszteségét sem kötelesek finanszírozni.

MÉRLEGEN KÍVÜLI TÉTELEK

18 AUTOMATIZÁLT ÉRTÉKPAPÍR-KÖLCSÖNZÉSI PROGRAM

Az EKB saját vagyonalap-gazdálkodásának része az az automatizált értékpapír-kölcsönzési programra vonatkozó megállapodás, amelynek értelmében az EKB nevében eljáró kinevezett megbízott értékpapírkölcsön-ügyletet kezdeményez az EKB által kijelölt jegybankképes partnerkörrel. A megállapodás értelmében kötött penziós ügyletek fennálló állományának értéke 2012. december 31-én 1,3 milliárd euro (2011-ben 1,2 milliárd euro) volt.

19 TŐZSDEI HATÁRIDŐS KAMATLÁBÜGYLETEK

2012. december 31-én a tőzsdei határidős kamatlábügyletek devizaállománya a következőképpen alakult:

	2012 Kontraktus értéke €	2011 Kontraktus értéke €	Változás €
<i>Tőzsdei határidős kamatlábügyletek devizában</i>			
Vétel	2 460 891 314	1 651 132 236	809 759 078
Eladás	6 245 269 283	1 728 229 838	4 517 039 445

A tranzakciókat az EKB devizatartalék-gazdálkodásának keretében végezték.

20 KAMATSWAPÜGYLETEK

A kamatswapügyletek szerződött értéke év végi piaci árfolyamon számolva 2012. december 31-én 355,1 millió euro (2011-ben 225,7 millió euro) volt. A tranzakciókat az EKB devizatartalék-gazdálkodásának keretében végezték.

21 DEVIZASWAPÜGYLETEK ÉS HATÁRIDŐS DEVIZAÜGYLETEK

DEVIZATARTALÉK-GAZDÁLKODÁS

A devizaswapügyleteket és a határidős devizaügyleteket 2012-ben az EKB devizatartalékainak kezeléséhez kapcsolódóan hajtották végre. 2012. december 31-én a fenti ügyletekből eredő határidős követelések és kötelezettségek állománya év végi piaci árfolyamon számolva a következő volt:

<i>Devizaswapügyletek és határidős devizaügyletek</i>	2012 €	2011 €	Változás €
Követelések	2 110 145 191	2 304 007 744	(193 862 553)
Kötelezettségek	1 947 015 270	2 309 882 385	(362 867 115)

LIKVIDITÁSBŐVÍTŐ MŰVELETEK

2012. december 31-én az eurorendszer partnerkörének a nemzeti központi bankokkal szemben USA-dollár alapú határidős követelései, az amerikai jegybankkal szemben pedig – az USA-dollár alapú likviditásnyújtáshoz kapcsolódóan – kötelezettségei álltak fenn (lásd az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni eurokötelezettségek” című 11. pontot).

22 HITELFELVÉTELI ÉS HITELNYÚJTÁSI MŰVELETEK KEZELÉSE

A középtávú pénzügyi segítségnyújtási mechanizmus keretében az EKB feladata az EU-n belüli hitelfelvétel és hitelnyújtás kezelése. 2012-ben az EKB e konstrukció keretében dolgozott fel hitelfizetéseket, amelyek célországai Lettország, Magyarország és Románia voltak.

Az euróval fizető tagállamok¹⁹ és a Kreditanstalt für Wiederaufbau²⁰ mint hitelező és a Görög Köztársaság, valamint a megbízottjaként eljáró Görög Nemzeti Bank mint hitelfeltevő közötti hitelkonstrukció-megállapodás alapján az EKB feladata az összes hitelező és a hitelfeltevő nevében az összes kapcsolódó fizetés feldolgozása.

Az EKB operatív szerepet játszik továbbá az európai pénzügyi stabilizációs mechanizmuson (EFSM) és az európai pénzügyi stabilitási eszközön (EFSF) keresztüli hitelek kezelésében. 2012-ben az EKB az EFSM-en keresztül Írországnak és Portugáliának juttatott hitelekkel, valamint az EFSF-en keresztül Írországnak, Portugáliának és Görögországnak juttatott hitelekkel összefüggésben dolgozott fel fizetéseket.

19 A Görög Köztársaság és a Német Szövetségi Köztársaság kivételével.

20 A közérdek képviselőjében és a Német Szövetségi Köztársaság utasításai szerint és garanciavállalása mellett.

Az EKB kezeli továbbá az újonnan létrehozott európai stabilitási mechanizmus (ESM) elrendelt alaptőkéjével és stabilitási támogatási műveleteivel kapcsolatos pénzforgalmat.²¹ 2012-ben az EKB dolgozta fel az euroövezeti tagországoknak az ESM elrendelt alaptőkéjébe történő befizetéseit.

23 FÜGGŐBEN LEVŐ PERES ELJÁRÁSOK

A Document Security Systems Inc. (DSSI) kártérítési pert indított az EKB ellen az Európai Községek Elsőfokú Bíróságán (CFI)²² azzal az indokkal, hogy – állításuk szerint – az eurobankjegyek előállításánál az EKB megsértett egy DSSI-szabadalmat.²³ A bíróság elutasította az EKB elleni kártérítési keresetet.²⁴ Az EKB egy nemzeti joghatóság esetében továbbra is a szabadalom visszavonásán munkálkodik, az összes többi esetben azonban ez már megtörtént. Továbbá kitart azon álláspontja mellett, hogy mivel nem történt szabadalmi vétség, készen áll a védelemre, amennyiben a DSSI esetleg valamely illetékes országos bíróságon pert indít ellene.

Mivel a CFI elutasította a DSSI kártérítési keresetét, és mivel az EKB-nak egyes nemzeti joghatóság alá tartozó területeken sikerült visszavonnia a DSSI szabadalom országos egységeit, az EKB továbbra is úgy látja, hogy kicsi az esélye a kártérítési kötelezettség életbe lépésének. Ugyanakkor aktívan figyelemmel kíséri a folyamatban levő eljárás alakulását.

21 Az európai stabilitási mechanizmus létrehozásáról szóló szerződés 2012. szeptember 27-én lépett hatályba.

22 A Lisszaboni Szerződés 2009. december 1-ji életbe lépésével az Elsőfokú Bíróság neve Törvényszékre (General Court) változott.

23 A DSSI 0455 750 B1 számú európai szabadalma.

24 Az Elsőfokú Bíróság 2007. szeptember 5-i határozata, T-295/05. számú ügyirat. Megtekinthető a www.curia.europa.eu internetes címen.

AZ EREDMÉNYKIMUTATÁS SORAIT LEÍRÓ, RÉSZLETEZŐ ADATOK

24 NETTÓ KAMATBEVÉTEL

24.1 DEVIZATARTALÉK UTÁNI KAMATBEVÉTEL

A tétel az EKB devizatartaléka utáni kamatbevételnek a kamatráfordítással csökkentett értékét foglalja magában:

	2012 €	2011 €	Változás €
Folyószámlákon keletkezett kamatbevétel	726 972	2 088 888	(1 361 916)
Pénzpiaci betétekből származó kamatbevétel	16 294 022	18 279 491	(1 985 469)
Passzív visszavásárlási (repó) ügyletekből származó kamatbevétel	1 881 260	1 479 020	402 240
Értékpapírból származó nettó kamatbevétel	197 474 767	254 699 342	(57 224 575)
Kamatswapügyletek nettó kamatbevétele	2 096 989	6 284 214	(4 187 225)
Devizaswapügyletek és határidős devizaügyletek nettó kamatbevétele	10 581 922	7 686 740	2 895 182
Devizatartalék utáni összes kamatbevétel	229 055 932	290 517 695	(61 461 763)
Folyószámlabetétekkel kapcsolatos kamatráfordítás	(24 240)	(6 126)	(18 114)
Visszavásárlási (repó) megállapodások nettó kamatráfordítása	(147 992)	(291 278)	143 286
Devizatartalék utáni (nettó) kamatbevétel	228 883 700	290 220 291	(61 336 591)

A nettó kamatbevétel 2012-ben mért általános csökkenését elsősorban az USA-dollár portfólión keletkező kisebb kamatjövedelem okozta.

24.2 EUROANKJEGYEK EUORENDSZEREN BELÜLI ELOSZTÁSÁBÓL SZÁRMAZÓ KAMATBEVÉTELEK

Ez a tétel az EKB-nak a teljes forgalomban lévő eurobankjegy-állományból eredő kamatjövedelmét tartalmazza (lásd a számviteli irányelvek „Forgalomban lévő bankjegyek” című pontját és „Az eurorendszeren belüli eurobankjegy-elosztással kapcsolatos követelések” című 6.1 pontot). A 2012. évi bevételcsökkenés nagyrészt annak tudható be, hogy az irányadó refinanszírozási kamatláb átlagosan alacsonyabb volt, mint 2011-ben.

24.3 AZ NKB-KNAK AZ ÁTADOTT DEVIZATARTALÉK UTÁNI KÖVETELÉSEIRE FIZETETT KAMAT

Ezen a soron azt a kamatot kell kimutatni, amely az euroövezetbeli NKB-knak a KBER alapokmányának 30.1. cikke alapján végzett devizatartalék-átadásából eredő EKB-val szembeni követeléseik után fizetendő (lásd az „Eurorendszeren belüli kötelezettségek” című 13. pontot). A 2012. évi bevételcsökkenés nagyrészt annak tudható be, hogy az irányadó refinanszírozási kamatláb átlagosan alacsonyabb volt, mint 2011-ben.

24.4 EGYÉB KAMATBEVÉTELEK ÉS EGYÉB KAMATRÁFORDÍTÁSOK

2012-ben ezek a tételek 8,8 milliárd euro (2011-ben 6,6 milliárd euro) kamatjövedelmet és 8,9 milliárd euro (2011-ben 6,9 milliárd euro) kamatráfordítást tartalmaznak, amelyek a TARGET2-egyenlegeken keletkeztek (lásd az „Eurorendszeren belüli egyéb nettó követelések” című 6.2 pontot és az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni eurokötelezettségek” című 11. pontot).

Ezen a soron szerepel az EKB értékpapír-piaci programjának kertében vásárolt értékpapírokon keletkezett 1107,7 millió eurós (2011-ben 1002,8 millió eurós) nettó bevétele, továbbá a két fedezettkötvény-vásárlási program keretében vásárolt értékpapírokon keletkezett 209,4 millió eurós (2011-ben 165,7 millió eurós) bevétele, beleértve a kapcsolódó értékpapír-kölcsönzési tranzak-

ciókat. Az egyéb euroalapú követeléseken, illetve kötelezettségeken, valamint az USA-dollárban végzett likviditásnyújtáson keletkező kamatbevétel, illetve -ráfordítás is ezeken a sorokon van kimutatva.

25 PÉNZÜGYI MŰVELETEKBŐL SZÁRMAZÓ REALIZÁLT NYERESÉG/VESZTESÉG

A pénzügyi műveletekből származó realizált nettó nyereség 2012 folyamán a következőképpen alakult:

	2012 €	2011 €	Változás €
Nettó realizált árfolyamnyereség	317 311 647	260 059 727	57 251 920
Nettó realizált devizaárfolyam- és aranyárfolyam-nyereség	1 524 191	212 159 502	(210 635 311)
Pénzügyi műveletekből származó realizált nettó nyereség	318 835 838	472 219 229	(153 383 391)

A nettó realizált árfolyamnyereség az értékpapírokon, tőzsdei határidős kamatlábügyleteken és kamatswapügyleteken realizált nyereséget jelenti.

A 2011-es nettó realizált devizaárfolyam- és aranyárfolyam-nyereség elsősorban annak a jenki-áramlásnak volt tulajdonítható, amely az EKB részvételével 2011. március 18-án lebonyolított, összehangolt nemzetközi intervenció generált.

26 PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK ÉS POZÍCIÓK ÉRTÉKVESZTÉSE

A pénzügyi eszközök és pozíciók értékvesztési leírása a következőképpen alakult 2012-ben:

	2012 €	2011 €	Változás €
Értékpapírok utáni nem realizált árfolyamvesztés	(1 737 805)	(155 240 641)	153 502 836
Kamatswapügyletek nem realizált árfolyamvesztésége	(2 442 218)	(2 216 642)	(225 576)
Nem realizált devizaárfolyam-vesztés	(761)	0	(761)
Leírás összesen	(4 180 784)	(157 457 283)	153 276 499

Az EKB saját vagyonalap-portfóliójában lévő értékpapírok piaci értékének általános emelkedése miatt 2012-ben jóval kisebb mértékű értékvesztést kellett leírni, mint 2011-ben.

27 DÍJAKBÓL ÉS JUTALÉKOKBÓL EREDŐ NETTÓ RÁFORDÍTÁS

	2012 €	2011 €	Változás €
Díjkból és jutalékokból befolyó bevétel	90 314	77 858	12 456
Díjához és jutalékhoz kapcsolódó ráfordítás	(2 217 422)	(2 058 638)	(158 784)
Díjkból és jutalékokból eredő nettó ráfordítás	(2 127 108)	(1 980 780)	(146 328)

A díj- és jutalékbevétel 2012-ben azokból a pénzbüntetésekből származott, amelyet a kötelezőtartalék-képzésre vonatkozó szabály megszegése miatt róttak ki a hitelintézetekre. A ráfordítások pedig

a folyószámlákkal kapcsolatos díjakból, valamint a devizaalapú tőzsdei határidős kamatlábügyletekből adódtak (lásd a „Tőzsdei határidős kamatlábügyletek” című 19. pontot).

28 RÉSZVÉNYEKBŐL ÉS RÉSZESEDESEKBŐL SZÁRMAZÓ BEVÉTELEK

Ezen a soron a Nemzetközi Fizetések Bankjában (BIS) való EKB-részvénytársaság osztléka (lásd „Egyéb pénzügyi eszközök” című 7.2 pontot) van kimutatva.

29 EGYÉB BEVÉTEL

2012-ben a különféle egyéb forrásból származó éves bevétel elsősorban az euroövezeti NKB-knak azon felhalmozódott befizetéseiből származott, amelyekkel az EKB-nak egy jelentős piaci infrastrukturális projekttel kapcsolatos költségeihez járultak hozzá.

30 SZEMÉLYI JELLEGŰ KÖLTSÉGEK

Ezen a soron szerepel az a 184,6 millió eurós (2011-ben 173,1 millió eurós) tétel, amely a fizetésekből, a különböző juttatásokból, a személyi jellegű biztosítási és egyéb költségekből tevődik össze. Itt van elszámolva az EKB nyugdíjrendszerével, a volt munkatársaknak fizetett egyéb juttatásokkal és más hosszú távú juttatásokkal kapcsolatos 34,8 millió eurós (2011-ben 43,0 millió eurós) összeg is (lásd az „Egyéb tételek” című 14.3 pontot). Az EKB új székházának építési munkáiból eredő 1,3 millió eurós (2011-ben 1,3 millió eurós) személyi jellegű költség aktiválva van, és nincs kimutatva a soron.

A bérek és egyéb juttatások struktúrája – beleértve a felső vezetés tagjainak javadalmazását – lényegét tekintve az Európai Unió javadalmazási rendszerén alapul, és vele összevethető.

Az Igazgatóság tagjai az alapfizetés mellett lakhatási és reprezentációs támogatásban részesülnek. Az elnök esetében lakástámogatás helyett az EKB tulajdonában levő rezidenciát biztosítják. Az Európai Központi Bank személyzeti szabályzatára figyelemmel az Igazgatóság tagjai egyéni körülményeiknek megfelelően háztartási és családi pótlékra, valamint oktatási támogatásra jogosultak. Az alapfizetést az Európai Uniónak fizetendő adó mellett nyugdíj-, egészségügyi és baleset-biztosítási járulék terheli. A pótlékokat és támogatásokat nem terheli adó és nyugdíjjárulék.

Az Igazgatóság tagjainak 2012-ben alapfizetesként kifizetett összegek a következők voltak:²⁵

	2012 €	2011 €
<i>Jean-Claude Trichet (2011. októberig elnök)</i>	-	309 290
Mario Draghi (2011. november óta elnök)	374 124	61 858
Vitor Constâncio (alelnök)	320 688	318 132
<i>Gertrude Tumpel-Gugerell (2011. májusig igazgatósági tag)</i>	-	110 460
<i>José Manuel González-Páramo (2012. májusig igazgatósági tag)</i>	111 345	265 104
<i>Lorenzo Bini Smaghi (2011. decemberig igazgatósági tag)</i>	-	265 104

25 Yves Mersch 2012. december 15-én kezdte meg hivatali idejét. Az öt 2012 végéig megillető javadalmazás kifizetésére 2013 januárjában került sor, ezért a 2013-as személyzeti költségek között lett kimutatva.

	2012 €	2011 €
Jürgen Stark (2011. decemberig igazgatósági tag)	-	265 104
Peter Praet (2011. június óta igazgatósági tag)	267 228	154 644
Jörg Asmussen (2012. január óta igazgatósági tag)	267 228	-
Benoît Cœuré (2012. január óta igazgatósági tag)	267 228	-
Összesen	1 607 841	1 749 696

Az Igazgatóság tagjainak fizetett összes támogatás, valamint a részükre az EKB által a nyugdíj-, egészségügyi és baleset-biztosítási rendszerekbe való befizetések összege 509 842 euro (2011-ben 646 154 euro) volt.

Ezenfelül az Igazgatóság újonnan kinevezett vagy hivatali idejük lejártával távozó tagjainak fizetett juttatások összértéke 133 437 euro (2011-ben 159 594 euro) volt. Ezek a tételek az eredménykimutatás „Igazgatási költségek” során szerepelnek.

Az Igazgatóság volt tagjai hivatali idejük lejárta után meghatározott ideig még átmeneti juttatásokban részesülnek. 2012-ben ez az összeg, a vele összefüggő családi pótlék, valamint az EKB hozzájárulása a volt tagok egészségügyi és balesetbiztosításához 1 183 285 eurót (2011-ben 479 665 eurót) tett ki. Az Igazgatóság volt tagjainak vagy hozzátartozóiknak kifizetett nyugdíj és egyéb kapcsolódó támogatás, valamint az egészségügyi és balesetbiztosítási befizetés értéke 324 830 euro (2011-ben 321 929 euro) volt. Az Igazgatóság két távozó tagja, Lorenzo Bini Smaghi és José Manuel González Páramo úgy döntött, hogy a rendszeres jövőbeli havi nyugdíjjárulék helyett az ennek megfelelő egy összegű kifizetésre tart igényt, amely kettejük esetében összesen 2 461 469 eurót jelentett. Az Igazgatóság volt tagjainak eszközölt teljes kifizetés a „Kifizetett járadékok” sorban szerepel, és csökkentti az EKB meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettségét az Igazgatóság volt tagjaival szemben (lásd az „Egyéb tételek” című 14.3 pontot).

2012 végén az EKB-val szerződéses viszonyban álló munkavállalók teljes munkaidős állománya 1 638²⁶ fő volt, köztük 158 fővel vezetői pozícióban. 2012-ben a dolgozói állomány a következőképpen változott:

	2012	2011
Teljes állomány január 1-jén	1 609	1 607
Új belépők/szerződési státusz változása	370	313
Felmondás/lejáró szerződés	(341)	(299)
Részmunkaidős rend változása miatti nettó emelkedés/(csökkenés)	0	(12)
Teljes alkalmazotti létszám december 31-én	1 638	1 609
Átlagos alkalmazotti létszám	1 615	1 601

31 IGAZGATÁSI KÖLTSÉGEK

Itt olyan egyéb folyó kiadások vannak nyilvántartva, mint például az EKB irodaházainak bérleti díja és karbantartási költségei, a nem aktivált eszközök és berendezések, a szakértői díjak, az egyéb

²⁶ Az adat nem tartalmazza a fizetés nélküli szabadságon levők számát. Magában foglalja viszont a végleges, a határozott időre és rövid időtartamra szóló szerződéssel alkalmazottakat, valamint a friss diplomások programjának résztvevőit. Benne vannak ezen kívül a gyermekgondozási szabadságon és a tartósan betegállományban levők is.

szolgáltatások és felszerelések, valamint olyan személyzeti jellegű ráfordítások, mint a felvételi, költözési, munkába állási, képzési és visszaköltözési kiadások.

32 BANKJEGY-ELŐÁLLÍTÁSI KÖLTSÉGEK

Ez a költségtétel a pénzjegynyomdák és az egyes nemzeti központi bankok közötti nemzetközi eurobankjegy-szállításból, az új bankjegyek kiszállításából, valamint a hiányoknak a többletkészletekből való kiegyenlítéséből keletkezik. Ezeket a költségeket az EKB állja központilag.



PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Friedrich-Ebert-Anlage 35-37
60327 Frankfurt am Main
Postanschrift:
60060 Frankfurt am Main
www.pwc.de

Tel.: +49 69 9585-3691
Fax: +49 69 9585-913023
muriel.atton@de.pwc.com

13 February 2013

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2012, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as of 31 December 2012, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Jens Roennberg
Wirtschaftsprüfer



ppa. Atton
ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

Az alábbiakban az EKB a külső könyvvizsgálói jelentés nem hivatalos fordítását közli. Eltérés esetén a PWC aláírásával ellátott, angol nyelvű változat az irányadó.

Az Európai Központi Bank
elnöke és Kormányzótanácsa
Frankfurt am Main

2013. február 13.

Független könyvvizsgálói jelentés

Elvégeztük az Európai Központi Bank mellékelt éves beszámolójának vizsgálatát, amely a 2012. december 31-i fordulónapra elkészített mérleget, a 2012. évre vonatkozó eredménykimutatást, a lényeges számviteli irányelvek összefoglalóját, valamint az egyéb részletező adatokat (éves beszámoló) tartalmazza.

Az Európai Központi Bank Igazgatóságának az éves beszámolóhoz kapcsolódó hatásköre

Az Igazgatóság hatáskörének része az éves beszámoló elkészítése és valósághű összeállítása, összhangban az Európai Központi Bank éves beszámolójáról szóló, a Kormányzótanács által elfogadott EKB/2010/21 határozatban foglalt alapelvekkel, valamint olyan belső ellenőrzési rendszer alkalmazása, amellyel az Igazgatóság megítélése szerint elkerülhető, hogy a beszámoló akár csalás, akár tévedés miatt a valóságtól lényegesen eltérő állításokat tartalmazzon.

A könyvvizsgáló hatásköre

A könyvvizsgáló feladata, hogy az éves beszámolót az elvégzett könyvvizsgálat alapján véleményezze. A könyvvizsgálatot a Nemzetközi Könyvvizsgálati Standardok alapján végeztük el. Ezek értelmében be kell tartanunk az etikai követelményeket, továbbá a könyvvizsgálat tervezése és végrehajtása során megfelelően meg kell bizonyosodnunk arról, hogy az éves beszámoló nem tartalmaz lényeges hibás állítást.

A könyvvizsgálat során lefolytatott eljárás célja, hogy könyvvizsgálati szempontból ellenőrizze az éves beszámoló tényszámait, megállapításait. A könyvvizsgáló megítélésére van bízva a megfelelő eljárás kiválasztása, beleértve annak a kockázatnak a felmérését is, hogy az éves beszámoló – akár csalás, akár tévedés miatt – tartalmaz-e lényeges téves megállapítást. A könyvvizsgáló a kockázati vizsgálat során figyelembe veszi a vizsgált szervezet éves beszámolójának elkészítésére és valósághű összeállítására vonatkozó belső ellenőrzést. Ezzel célja az adott körülményeknek megfelelő könyvvizsgálati eljárás kialakítása, nem pedig annak véleményezése, hogy a szervezet belső ellenőrzése eredményes-e. A könyvvizsgálat során ezenkívül értékelni kell, hogy az alkalmazott számviteli irányelvek megfelelőek-e, az Igazgatóság számviteli becslései elfogadhatók-e, és hogy milyen a beszámoló általános felépítése.

Úgy véljük, hogy a megvizsgált adatok elegendő és megfelelő alapot nyújtanak könyvvizsgálói véleményünkhöz.

Vélemény

Véleményünk szerint az éves beszámoló megbízható és valós képet ad az Európai Központi Bank 2012. december 31-én fennálló pénzügyi helyzetéről és 2012. évi tevékenységének eredményeiről, összhangban a Kormányzótanács által lefektetett és az EKB éves beszámolójáról szóló EKB/2010/21 határozatban foglalt alapelvekkel.

Frankfurt am Main, 2013. február 13.

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jens Roennberg
Wirtschaftsprüfer

ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET A NYERESÉG, ILLETVE VESZTESÉG FELOSZTÁSÁRÓL

Jelen melléklet nem része az EKB 2012. évi pénzügyi beszámolójának.

A KBER alapokmányának 33. cikke értelmében az EKB nettó nyereségét a következő sorrendben utalják át:

- (a) a Kormányzótanács által meghatározott, a nettó nyereség 20%-át meg nem haladó összeget az általános tartalékalapba kell átutalni, legfeljebb a tőke 100%-ának mértékéig;
- (b) a nettó nyereség maradványát befizetett részesedésük arányában az EKB részvényesei között kell felosztani.

Amennyiben az EKB veszteséggel zárja az évet, a hiány jóváírható az általános tartalékalap, illetve szükség esetén és kormányzótanácsi döntés alapján az adott pénzügyi év monetáris jövedelme terhére. Az utóbbi a KBER alapokmányának 32.5. cikke¹ értelmében a nemzeti központi bankok (NKB) között felosztott összegek arányában és erejéig lehetséges.

A kockázati céltartalékba való átvezetést követően az EKB a 2012-es évet 998,0 millió euro nettó nyerséggel zárta. A Kormányzótanács korábbi döntése nyomán 2013. január 31-én 574,6 millió euro nyereség került előzetes szétosztásra az euroövezeti NKB-k között. A testület arról is határozott, hogy a 2012. évi nyereség fennmaradó, 423,4 millió eurós összegét nem utalja át az általános tartalékalapba, hanem szintén felosztja az euroövezeti NKB-k között. A kérdéses összeg befizetett tőkékük arányában kerül felosztásra az NKB-k között.

Az euroövezeten kívüli nemzeti központi bankok nem tarthatnak igényt az EKB-tól nyereségrészesedésre, ugyanakkor az EKB veszteségét sem kötelesek finanszírozni.

	2012 €	2011 €
Tárgyévi nyereség	998 030 635	728 136 234
Előzetes nyereségfelosztás	(574 627 292)	(652 000 000)
Tárgyévi nyereség az előzetes nyereségfelosztást követően	423 403 343	76 136 234
NKB-k között felosztott maradványnyereség	(423 403 343)	(76 136 234)
Összesen	0	0

¹ A KBER alapokmányának 32.5. cikke előírja, hogy a nemzeti központi bankok monetáris jövedelmének összegét az EKB tőkéjébe befizetett részesedéseik arányában kell felosztani.

AZ EUORENDSZER ÖSSZEVONT MÉRLEGE, 2012. DECEMBER 31.

(MILLIÓ EURO)¹

ESZKÖZÖK	2012. DECEMBER 31.	2011. DECEMBER 31. ²
1 Aranykészletek és aranykövetelések	438 686	423 458
2 Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	250 771	244 623
2.1 Az IMF-fel szembeni követelések	86 980	85 655
2.2 Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, euroövezeten kívüli hitelek és egyéb euroövezeten kívüli eszközök	163 791	158 968
3 Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	32 727	98 226
4 Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések euróban	19 069	25 355
4.1 Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, hitelek	19 069	25 355
4.2 Az ERM II hitelkonstrukciójából származó követelések	0	0
5 Euroövezeti hitelintézeteknek a monetáris politikai műveletekkel kapcsolatban euróban nyújtott hitelek	1 126 019	863 568
5.1 Irányadó refinanszírozási műveletek	89 661	144 755
5.2 Hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek	1 035 771	703 894
5.3 Finomhangoló penziós műveletek	0	0
5.4 Strukturális penziós műveletek	0	0
5.5 Aktív oldali rendelkezésre állás	587	14 823
5.6 Fedezet elhelyezéséhez kapcsolódó hitelek	0	97
6 Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb követelések euróban	202 764	176 490
7 Euroövezeti rezidensek euróban denominált értékpapírjai	586 133	618 764
7.1 Monetáris politikai célú értékpapír-állomány	277 153	273 854
7.2 Egyéb értékpapír	308 979	344 910
8 Euróban denominált államháztartási adósság	29 961	33 926
9 Egyéb eszközök	276 582	248 860
Eszközök összesen	2 962 712	2 733 270

1 A kerekítés miatt az összegek/részösszegek nem feltétlenül pontosak.

2 A 2011. december 31-i összehasonlítandó adatok újra kiszámításra kerültek, hogy a 2012. április 20-ával záruló héten végrehajtott átsorolások is szerepeljenek bennük. Az átsorolások célja a 6. eszközoldali tétel soron harmonizálni az eurorendszer központi bankjai által beföldi hitelintézeteknek nyújtott sürgősségi likviditás kimutatását (lásd az eurorendszer 2012. április 20-i összevont heti pénzügyi kimutatásához kapcsolódó sajtóközleményt).

FORRÁSOK
**2012.
DECEMBER 31. 2011.
DECEMBER 31.**

1	Forgalomban lévő bankjegyek	912 592	888 676
2	Euroövezeti hitelintézetekkel szembeni, euróban denominált kötelezettségek a monetáris politikai műveletekkel kapcsolatban	925 386	849 477
2.1	Folyószámlák (ideértve a kötelező tartalékolási rendszert)	447 112	223 539
2.2	Betéti rendelkezésre állás	280 219	413 882
2.3	Határozott időre lekötött betétek	197 559	211 000
2.4	Finomhangoló penziós műveletek	0	0
2.5	Fedezet elhelyezéséhez kapcsolódó betétek	496	1 056
3	Euroövezeti hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	6 688	2 423
4	Kibocsátott adósságpapírok	0	0
5	Egyéb euroövezetbeli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban	135 655	79 726
5.1	Államháztartás	95 341	65 590
5.2	Egyéb források	40 314	14 137
6	Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban	184 484	156 876
7	Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni devizakötelezettségek	3 629	4 546
8	Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakötelezettségek	6 226	9 027
8.1	Betétek, állományok, egyéb források	6 226	9 027
8.2	Az ERM II hitelkeretből származó kötelezettségek	0	0
9	A Nemzetközi Valutaalap (IMF) által allokkált különleges lehívási jogok ellenértéke	54 952	55 942
10	Egyéb források	237 605	209 646
11	Átértékelési számlák	407 373	394 013
12	Saját tőke	88 122	82 918
	Források összesen	2 962 712	2 733 270



A két karsú tornyot átjárók és az átriumon átívelő átlós acélgerendák támasztják meg. Az átrium átjáróit és acélszerkezeteket 2012 novemberében és decemberében fejezték be.

2013 tavaszán készül el a homlokzat, az átrium teteje, a műszaki területek acélszerkezete, és ekkor fog felkerülni az antenna a kéttornyú irodaház tetejére.

Az elmúlt két év megfeszített munkálatainak köszönhetően a COOP HIMMELB(L)AU elképzelései lassan valósággá válnak. Az építész, Wolf Prix és csapatának az volt a terve, hogy az újat a régivel ötvöző, egyedülálló látványosságot hozzanak létre, ami úgy tűnik, sikerül is.

FÜGGELÉKEK

I AZ EKB ÁLTAL ELFOGADOTT JOGI DOKUMENTUMOK

Az alábbi táblázatban az EKB által 2012-ben elfogadott és az EKB honlapján a „Legal framework” (Jogi keret) menüpont alatt megtekinthető jogi dokumentumokat soroljuk fel.

(a) Az EKB nem vélemény típusú jogi dokumentumai

Szám	Cím
EKB/2012/1	Az EKB ajánlása (2012. február 10.) az Európai Unió Tanácsa számára a Bank of Greece külső könyvvizsgálóiról (HL C 48., 2012.2.18., 1. o.)
EKB/2012/2	Az EKB határozata (2012. február 27.) a görög kormány által kibocsátott vagy garantált forgalomképes adósságinstrumentumok elfogadhatóságához kapcsolódó átmeneti intézkedésekről szóló EKB/2010/3 határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 59., 2012.3.1., 36. o.)
EKB/2012/3	Az EKB határozata (2012. március 5.) a Görög Köztársaság adósságsereajánlatával összefüggésben a Görög Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált forgalomképes adósságinstrumentumok elfogadhatóságáról (HL L 77., 2012.3.16., 19. o.)
EKB/2012/4	Az EKB határozata (2012. március 21.) az eurorendszer refinanszírozási műveleteivel és a fedezet elfogadásával kapcsolatos további átmeneti intézkedésekről szóló EKB/2011/25 határozat módosításáról (HL L 91., 2012.3.29., 27. o.)
EKB/2012/5	Az EKB ajánlása (2012. március 23.) az Európai Unió Tanácsa számára a Banque de France külső könyvvizsgálóiról (HL C 93., 2012.3.30., 1. o.)
EKB/2012/6	Az EKB határozata (2012. március 29.) a TARGET2-Securities Tanács (TARGET2-Securities Board) létrehozásáról és az EKB/2009/6 határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 117., 1012.5.1., 13. o.)
EKB/2012/7	Az EKB határozata (2012. április 26.) az eurobankjegy gyártóinak minőségi akkreditációjáról szóló EKB/2010/22 határozat módosításáról (HL L 126., 2012.5.15., 13. o.)
EKB/2012/8	Az EKB határozata (2012. április 26.) az eurobankjegyek előállítása tekintetében a környezetvédelmi, valamint egészségügyi és biztonsági akkreditációról szóló EKB/2011/8 határozat módosításáról (HL L 126., 2012.5.15., 14. o.)
EKB/2012/9	Az EKB ajánlása (2012. június 1.) az Európai Unió Tanácsa számára a Banka Slovenije külső könyvvizsgálóiról (HL C 161., 2012.6.7., 1. o.)
EKB/2012/10	Az EKB határozata (2012. június 19.) a beszerzési szabályok meghatározásáról szóló EKB/2007/5 határozat módosításáról (HL L 178., 2012.7.10., 14. o.)
EKB/2012/11	Az EKB határozata (2012. június 28.) az eurorendszer refinanszírozási műveleteivel és a biztosítékok elfogadásával kapcsolatos további átmeneti intézkedésekről szóló EKB/2011/25 határozat módosításáról (HL L 175., 2012.7.5., 17. o.)

Szám	Cím
EKB/2012/12	Az EKB határozata (2012. július 3.) az eurorendszer refinanszírozási műveleteivel és a biztosítékok elfogadásával kapcsolatos további átmeneti intézkedésekről szóló EKB/2011/25 határozat módosításáról (HL L 186., 2012.7.14., 38. o.)
EKB/2012/13	Az EKB iránymutatása (2012. július 18.) a TARGET2-Securitiesről (átdolgozás) (HL L 215., 2012.8.11., 19. o.)
EKB/2012/14	Az EKB határozata (2012. július 18.) a Görög Köztársaság adósságsere-ajánlatával összefüggésben a Görög Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált forgalomképes adósságinstrumentumok elfogadhatóságáról szóló EKB/2012/3 határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 199., 2012.7.26., 26. o.)
EKB/2012/15	Az EKB határozata (2012. július 17.) az akkreditáció megadására, megújítására vagy kiterjesztésére vonatkozó hatáskörök átruházásáról (HL L 209., 2012.8.4., 17. o.)
EKB/2012/16	Az EKB iránymutatása (2012. július 20.) a készpénzkezelési szolgáltatásokra vonatkozó adatszerrendszeréről (HL L 245., 2012.9.11., 3. o.)
EKB/2012/17	Az EKB határozata (2012. augusztus 2.) az eurorendszer refinanszírozási műveleteivel és a fedezet elfogadásával kapcsolatos további átmeneti intézkedésekről szóló EKB/2011/25 határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 218., 2012.8.15., 19. o.)
EKB/2012/18	Az EKB iránymutatása (2012. augusztus 2.) az eurorendszer refinanszírozási műveleteivel és a fedezetek elfogadhatóságával kapcsolatos további átmeneti intézkedésekről és az EKB/2007/9 iránymutatás módosításáról (HL L 218., 2012.8.15., 20. o.)
EKB/2012/19	Az EKB határozata (2012. szeptember 7.) az eurobankjegyek valódiság- és forgalomképesség szerinti vizsgálatáról, illetve visszaforgatásáról szóló EKB/2010/14 határozat módosításáról (HL L 253., 2012.9.20., 19. o.)
EKB/2012/20	Az EKB ajánlása (2012. szeptember 14.) az Európai Unió Tanácsa számára a Central Bank of Ireland külső könyvvizsgálóiról (HL C 286., 2012.9.22., 1. o.)
EKB/2012/21	Az EKB iránymutatása (2012. szeptember 26.) a Központi Értékpapír-adatbázis adatminőség-kezelési keretrendszeréről (HL L 307., 2012.11.7., 89. o.)
EKB/2012/22	Az EKB ajánlása (2012. szeptember 26.) a Központi Értékpapír-adatbázis adatminőség-kezelési keretrendszeréről (HL C 339., 2012.11.7., 1. o.)
EKB/2012/23	Az EKB iránymutatása (2012. október 10.) az eurorendszer refinanszírozási műveleteivel és a fedezetek elfogadhatóságával kapcsolatos további átmeneti intézkedésekről szóló EKB/2012/18 iránymutatás módosításáról (HL L 284., 2012.10.17., 14. o.)
EKB/2012/24	Az EKB rendelete (2012. október 17.) az értékpapír-állományokról szóló statisztikákról (HL L 305., 2012.11.1., 6. o.)

Szám	Cím
EKB/2012/25	Az EKB iránymutatása (2012. november 26.) az eurorendszer monetáris politikai eszközeiről és eljárásairól szóló EKB/2011/14 iránymutatás módosításáról (HL L 348., 2012.12.18., 30. o.)
EKB/2012/26	Az EKB határozata (2012. november 29.) a 2013-ban történő érmekibocsátás mennyiségének engedélyezéséről (HL L 334., 2012.12.6., 50. o.)
EKB/2012/27	Az EKB iránymutatása (2012. december 5.) a transzeurópai automatizált valós idejű bruttó elszámolású rendszerről (TARGET2) (átdolgozás) (HL L 30., 2013.1.30., 1. o.)
EKB/2012/28	Az EKB határozata (2012. december 7.) a befektetési alapok eszközeire és kötelezettségeire vonatkozó statisztikákról szóló 958/2007/EK (EKB/2007/8) rendelet alapján adható felmentésekről szóló EKB/2009/4 határozat módosításáról (HL L 9., 2013.1.15., 11. o.)
EKB/2012/29	Az EKB iránymutatása (2012. december 10.) a Központi Bankok Európai Rendszerében a könyvvitel és pénzügyi jelentéstétel jogi keretéről szóló EKB/2010/20 iránymutatás módosításáról (HL L 356., 2012.12.22., 94. o.)
EKB/2012/30	Az EKB határozata (2012. december 10.) az Európai Központi Bank éves beszámolójáról szóló EKB/2010/21 határozat módosításáról (HL L 356., 2012.12.22., 93. o.)
EKB/2012/31	Az EKB határozata (2012. december 11.) a TARGET2-EKB szabályairól szóló EKB/2007/7 határozat módosításáról (HL L 13., 2013.1.17., 8. o.)
EKB/2012/32	Az EKB határozata (2012. december 19.) a Görög Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált forgalomképes adósságinstrumentumok elfogadhatóságához kapcsolódó átmeneti intézkedésekről (HL L 359., 2012.12.29., 74. o.)
EKB/2012/33	Az EKB határozata (2012. december 19.) az Európai Központi Bank forgalomban lévő eurobankjegyekből és az értékpapír-piaci program keretében vásárolt értékpapírokból származó jövedelmének a részt vevő tagállamok nemzeti központi bankjai közötti átmeneti elosztásáról szóló EKB/2010/24 határozat módosításáról (HL L 13., 2013.1.17., 12. o.)
EKB/2012/34	Az EKB határozata (2012. december 19.) a devizában denominált fedezetek elfogadhatóságára vonatkozó szabályok ideiglenes változásáról (HL L 14., 2013.1.18., 22. o.)

(b) Az EKB valamely európai uniós intézménnyel folytatott konzultáció nyomán elfogadott véleményei

Szám	Kibocsátó intézmény, tárgy
CON/2012/5	Tanács – a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről szóló irányelv iránti javaslat és a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről szóló rendelet iránti javaslat (HC L 105., 2012.4.11., 1. o.)
CON/2012/10	Tanács – a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról szóló 2004/109/EK irányelv és a 2007/14/EK bizottsági irányelv módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelv iránti javaslat (HL C 93., 2012.3.30., 2. o.)
CON/2012/17	Tanács – az euro pénzhamisítás elleni védelmét szolgáló csere-, segítségnyújtási és képzési program (a „Pericles 2020” program) létrehozásáról szóló tanácsi rendelet iránti javaslat (HL C 137., 2012.5.12., 7. o.)
CON/2012/18	Tanács – az euroövezet megerősített gazdaságirányítása (HL C 141., 2012.5.17., 7. o.)
CON/2012/21	Tanács – (i) a pénzügyi eszközök piacairól és a 2004/39/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló irányelv iránti javaslat, (ii) a pénzügyi eszközök piacairól és a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló (EMIR) rendelet módosításáról szóló rendelet iránti javaslat, (iii) a bennfentes kereskedelem és a piaci manipuláció esetén alkalmazandó büntetőjogi szankciókról szóló irányelv iránti javaslat és (iv) a bennfentes kereskedelemről és a piaci manipulációról (piaci visszaélés) szóló rendelet iránti javaslat (HL C 161., 2012.6.7., 3. o.)
CON/2012/24	Tanács – a hitelminősítő intézetekről szóló 1060/2009/EK rendeletet módosító rendelet iránti javaslat, valamint az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról szóló 2009/65/EK irányelvnek és az alternatív befektetésialap-kezelőkről szóló 2011/61/EU irányelvnek a hitelminősítések túlzott figyelembevételre tekintetében történő módosításáról szóló irányelv iránti javaslat (HL C 167., 2012.6.13., 2. o.)
CON/2012/32	Tanács – az európai kockázatitőke-alapokról szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslat, és az európai szociális vállalkozási alapokról szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslat (HL C 175., 2012.6.19., 11. o.)
CON/2012/42	Bizottság – a 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a mentességek, az általános működési feltételek, a letétkezelők, a tőkeáttétel, az átláthatóság és a felügyelet tekintetében történő kiegészítéséről szóló, felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelettervezet (HL C 47., 2013.2.19., 1. o.)

Szám	Kibocsátó intézmény, tárgy
CON/2012/56	Tanács – az EKB Igazgatósága tagjának kinevezéséről szóló tanácsi ajánlás (HL C 218., 2012.7.24., 3. o.)
CON/2012/62	Tanács – az Európai Unió belüli értékpapír-elszámolás javításáról és a központi értéktárakról szóló rendelet iránti javaslat (HL C 310., 2012.10.13., 12. o.)
CON/2012/77	Bizottság – a harmonizált fogyasztóiár-indexek: a HICP részindexeinek továbbításáról és terjesztéséről szóló 2214/96/EK rendelet változatlan adótartalmú harmonizált fogyasztóiár-indexek megállapítása tekintetében történő módosításáról szóló bizottsági rendelet iránti javaslat, valamint a sajátlakás-árindexek létrehozása tekintetében a harmonizált fogyasztóiár-indexekről szóló 2494/95/EK tanácsi rendelet végrehajtására vonatkozó részletes szabályok megállapításáról szóló bizottsági rendeletre vonatkozó javaslat (még nem jelent meg a Hivatalos Lapban).
CON/2012/84	Tanács – az európai statisztikákról szóló 223/2009/EK rendeletet módosító európai parlamenti és tanácsi rendeletre vonatkozó javaslat (HL C 374., 2012.12.4., 2. o.)
CON/2012/95	Bizottság – az Európai Értékpapír-piaci Hatóság által a Bizottság részére benyújtott, a Bizottság által delegált és végrehajtási rendeletek útján elfogadandó, a pénzügyi eszközök piacairól és a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló, 2012. július 4-i 648/2012/EU rendeletet kiegészítő különféle szabályozás- és végrehajtás-technikai standardtervezetekről (HL C 60., 2013.3.1., 1. o.)
CON/2012/96	Tanács – az Európai Központi Banknak a hitelintézetek prudenciális felügyeletére vonatkozó politikákkal kapcsolatos külön feladatokkal történő megbízásáról szóló tanácsi rendeletre irányuló javaslat, valamint az európai felügyeleti hatóság (Európai Bankhatóság) létrehozásáról szóló 1093/2010/EU rendelet módosítására vonatkozó európai parlamenti és tanácsi irányelv iránti javaslat (HL C 30., 2013.2.1., 6. o.).
CON/2012/99	Tanács – a hitelintézetek és a befektetési vállalkozások helyreállításának és szanálásának keretrendszeréről szóló irányelv iránti javaslat (HL C 39., 2013.2.12., 1. o.)
CON/2012/103	Tanács és Európai Parlament – a befektetési termékekre vonatkozó kiemelt információkat tartalmazó dokumentumokról szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslat (a Hivatalos Lapban még nem tették közzé).

(c) Az EKB valamely tagállammal folytatott konzultáció nyomán elfogadott véleményei

Szám	Kibocsátó ország, tárgy
CON/2012/1	Ciprus – Vélemény a köztisztviselők fizetéséről
CON/2012/2	Németország – Vélemény a pénzügyi piac stabilizálására hozott intézkedésekről
CON/2012/3	Luxemburg – Vélemény a dematerializált értékpapírokról
CON/2012/4	Olaszország – Vélemény az olasz bankok kötelezettségeire vonatkozó garanciarendszerről és a lírabankjegyek beváltásáról
CON/2012/6	Írország – Vélemény a közszektor nyugdíjreformjairól
CON/2012/7	Románia – Vélemény a kötelező tartalékok rendszeréről
CON/2012/8	Görögország – Vélemény a könyvelési tétel formájában létező értékpapírok figyelemmel kísérésére szolgáló rendszerről
CON/2012/9	Olaszország – Vélemény a Banca d'Italia kincstári számláinak likviditáskezeléséről és a kapcsolódó ügyletekhez a szerződő felek kiválasztásáról
CON/2012/11	Spanyolország – Vélemény a spanyol pénzügyi szektor reorganizációjáról
CON/2012/12	Görögország – Vélemény a Görög Állam által kibocsátott vagy garantált értékpapírok feltételeiről
CON/2012/13	Spanyolország – Vélemény az állami garanciákról
CON/2012/14	Görögország – Vélemény a görögországi hitelintézetek feltőkésítéséről és szanálásáról
CON/2012/15	Görögország – Vélemény az euro hamisítás elleni védelméről és az euroérmék hitelesítéséről
CON/2012/16	Lettország – Vélemény a kötelező tartalékképzési követelményekről
CON/2012/19	Lettország – Vélemény a Latvijai Banka Kormányzótanácsa tagjainak kinevezéséről
CON/2012/20	Olaszország – Vélemény Olaszországnak a Nemzetközi Valutaalap pénzügyi válságra válaszként adott programjaiban való részvételéről
CON/2012/22	Szlovénia – Vélemény a betétbiztosítási rendszerről
CON/2012/23	Portugália – Vélemény a feltőkésítéshez kapcsolódó végrehajtási intézkedésekről
CON/2012/25	Görögország – Vélemény a görögországi hitelintézetek feltőkésítéséről és szanálásáról
CON/2012/26	Magyarország – Vélemény a Magyar Nemzeti Bankról szóló törvény módosításairól
CON/2012/27	Magyarország – Vélemény a deviza jelzáloghitel és lakáshitel megállapodásokról

Szám	Kibocsátó ország, tárgy
CON/2012/28	Belgium – Vélemény a belga fedezett kötvényekről és a hitelkövetelések mobilizálását elősegítő intézkedésekről
CON/2012/29	Bulgária – Vélemény az állami nyugdíjrendszerek stabilitását garantáló állami alapról
CON/2012/30	Dánia – A Betétbiztosítási Alapról és a bankszanálási rendről szóló vélemény
CON/2012/31	Görögország – Vélemény a Bank of Greece alapokmányáról
CON/2012/33	Spanyolország – Vélemény a készpénzfizetések korlátozásáról
CON/2012/34	Németország – Vélemény a hamisítás elleni védelemről és a készpénzforgalom minőségéről
CON/2012/35	Belgium – Vélemény a felügyelethez kapcsolódó működési költségekről
CON/2012/36	Litvánia – Vélemény a készpénz-kiegyenlítés korlátozásáról
CON/2012/37	Dánia – Vélemény a készpénzfizetések korlátozásáról
CON/2012/38	Olaszország – Vélemény a lakossági fizetési rendszerek felügyeletéről
CON/2012/39	Görögország – Vélemény a görögországi hitelintézetek feltőkésítéséről és szanálási keretéről
CON/2012/40	Görögország – Vélemény az eladósodott magánszemélyek adósságrendezési programjáról
CON/2012/41	Lengyelország – Vélemény a központi szerződő felek működésére vonatkozó jogi keret bevezetéséről
CON/2012/43	Magyarország – Vélemény a Magyar Nemzeti Bankról szóló törvényről
CON/2012/44	Csehország – Vélemény a Česká národní banka-ról szóló törvényről
CON/2012/45	Magyarország – Vélemény a Magyarország Nemzetközi Valutaalapban lévő kvótájának emeléséről
CON/2012/46	Spanyolország – Vélemény a pénzügyi szektor reorganizációjáról és ingatlaneszközeinek eladásáról
CON/2012/47	Szlovénia – Vélemény a késedelmes fizetések megelőzéséről
CON/2012/48	Szlovénia – Vélemény a bankok újratőkésítéséről
CON/2012/49	Magyarország – Vélemény a Magyar Nemzeti Bankról
CON/2012/50	Ciprus – Vélemény a Cyprus Popular Bank újratőkésítéséről
CON/2012/51	Ciprus – Vélemény a Central Bank of Cyprusról szóló, 2002 és 2007 közötti törvényekről
CON/2012/52	Írország – Vélemény a felügyelet és a pénzügyi szabályozás terén folyó jogalkalmazás erősítését szolgáló új intézkedésekről

Szám	Kibocsátó ország, tárgy
CON/2012/53	Szlovákia – Vélemény a bankadóról és a betétbiztosítási rendszerhez való hozzájárulásokról
CON/2012/54	Svédország – Vélemény egyes régi bankjegyek fizetőeszköz minőségének megszűnéséről
CON/2012/55	Németország – Vélemény a németországi pénzügyi felügyelet erősítéséről és a pénzügyi stabilitási bizottság létrehozásáról
CON/2012/57	Szlovénia – Vélemény a szlovéniai állami vagyonkezelő holdingról
CON/2012/58	Lengyelország – Vélemény a banki stabilizációs alapról
CON/2012/59	Magyarország – Vélemény a pénzügyi tranzakciós illetékről
CON/2012/60	Spanyolország – Vélemény az állami garanciákról
CON/2012/61	Olaszország – Vélemény a felelősségbiztosítás és foglalkoztatói nyugellátás felügyeletének reformjáról
CON/2012/63	Litvánia – Vélemény a költségvetési politika stabilizálásáról és a Lietuvos bankas-nál válságellenes költségvetési takarékszámmla létesítéséről
CON/2012/64	Olaszország – Vélemény a Banca Monte dei Paschi di Siena feltőkésítéséről
CON/2012/65	Ausztria – Vélemény Ausztria Nemzetközi Valutaalapban lévő kvótájának emeléséről
CON/2012/66	Németország – Vélemény a külkereskedelmi adatszolgáltatási követelményekről
CON/2012/67	Ausztria – Vélemény a határon átnyúló szolgáltatási ügyletekre vonatkozó adatszolgáltatási követelményekről
CON/2012/68	Írország – Vélemény a hitelszövetkezetekről
CON/2012/69	Luxemburg – Vélemény a Banque centrale du Luxembourg tőkeemeléséről
CON/2012/70	Írország – Vélemény a személyes csődhez fűződő intézkedésekről
CON/2012/71	Szlovénia – Vélemény a banki stabilitás erősítéséről
CON/2012/72	Lengyelország – Vélemény a pénzforgalmi szolgáltatások konszolidált jogi keretrendszeréről
CON/2012/73	Lettország – Vélemény az euro bevezetéséhez szükséges felkészülésről és jogszabályváltozásokról
CON/2012/74	Írország – Vélemény az írországi új hitel-nyilvántartási intézkedésekről
CON/2012/75	Spanyolország – Vélemény az Európai Pénzügyi Támogatásról
CON/2012/76	Írország – Vélemény az információszabadságról
CON/2012/78	Románia – Vélemény a piaci műveletekről és a jegybanki rendelkezésre állásról
CON/2012/79	Bulgária – Vélemény a fiskális szabályokról és a költségvetési szervek bankszámláinak és fizetéseinek kezeléséről

Szám	Kibocsátó ország, tárgy
CON/2012/80	Lettország – Vélemény a Letvijai Banka-ról szóló törvény módosításáról
CON/2012/81	Belgium – Vélemény a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique és a Belga Állam közötti nyereségfelosztásról
CON/2012/82	Németország – Vélemény a készpénzellenőrzésről
CON/2012/83	Szlovákia – Vélemény a készpénzfizetések korlátozásáról
CON/2012/85	Ciprus – Vélemény a hitelintézeteknek nyújtott kormányzati garanciákról
CON/2012/86	Portugália – Vélemény a Banco de Portugal munkavállalóinak javadalmazásáról és költségvetéséről
CON/2012/87	Lettország – Vélemény az egységes valuta nevének írásmódjáról
CON/2012/88	Németország – Vélemény a pénzügyi piac stabilizálásáról
CON/2012/89	Spanyolország – Vélemény az eurobankjegyekről és -érmékről, valamint a Banco de España alapokmányának módosításáról
CON/2012/90	Görögország – Vélemény a hitelintézetek újratőkésítési keretrendszerének módosításáról
CON/2012/91	Lengyelország – Vélemény a banki stabilizációs alapról
CON/2012/92	Németország – Vélemény a fedezett kötvényekről (Pfandbriefe)
CON/2012/93	Szlovénia – Vélemény a pénzügyi szolgáltatásokra kivetett adóról és a banki mérlegfőösszegre kivetett adóról
CON/2012/94	Magyarország – Vélemény a pénzügyi tranzakciós adóról szóló törvény módosításairól
CON/2012/97	Lettország – Vélemény az euro bevezetéséről
CON/2012/98	Írország – Vélemény az elfogadott hitelintézeti kötelezettségekre vállalt állami garancia meghosszabbításáról
CON/2012/100	Belgium – Vélemény a Dexia SA leányvállalatainak bizonyos kötelezettségeit fedező állami garanciáról
CON/2012/101	Szlovénia – Vélemény a banki tevékenységről szóló törvényről
CON/2012/102	Románia – Vélemény a kölcsönnyújtás egyes feltételeiről
CON/2012/104	Dánia – Vélemény a pénzügyi jogalkotásról
CON/2012/105	Litvánia – Vélemény a Gazdasági és Monetáris Unió belüli stabilizációs, koordinálási és irányítási szerződés végrehajtásáról
CON/2012/106	Franciaország – Vélemény a banki és pénzügyi stabilitásról
CON/2012/107	Németország – Vélemény a nagy gyakoriságú kereskedésről
CON/2012/108	Spanyolország – Vélemény az eszközközvetítő vállalatokról

Szám	Kibocsátó ország, tárgy
CON/2012/109	Olaszország – Vélemény a Banca Monte dei Paschi di Siena számára való tőkepuffer megteremtéséről
CON/2012/110	Litvánia – Vélemény a hitelintézetek tartalékkövetelményeiről
CON/2012/111	Írország – Vélemény az írországi új hitel-nyilvántartási intézkedésekről

2 AZ EURORENDSZER MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEINEK IDŐRENDI ÁTTEKINTÉSE

2012. JANUÁR 12., FEBRUÁR 9., MÁRCIUS 8., ÁPRILIS 4. ÉS MÁJUS 3.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy változatlanul hagyja az irányadó refinanszírozási műveletek 1,00%-os kamatlábát, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábjának 1,75%-os, illetve 0,25%-os szintjét.

2012. JÚNIUS 6.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy változatlanul hagyja az irányadó refinanszírozási műveletek 1,00%-os kamatlábát, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábjának 1,75%-os, illetve 0,25%-os szintjét.

A Kormányzótanács szintén döntött a 2013. január 15-ig tartó időszak refinanszírozási műveleteivel kapcsolatban alkalmazandó tendereljárások részleteiről és azok feltételeiről, nevezetesen, hogy továbbra is rögzített kamató, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárásokat folytat le.

Ezenkívül a Kormányzótanács úgy döntött, hogy a 2012 végéig kiosztandó három hónapos hosszabb lejáratú refinanszírozási műveleteket rögzített kamató tendereljárás keretében, mennyiségi korlátozás nélkül hajtja végre.

2012. JÚLIUS 5.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy a 2012. július 11-én elszámolandó művelettől kezdődően 25 bázisponttal 0,75%-ra csökkenti az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlábát. A Kormányzótanács arról is döntött, hogy mind az aktív oldali, mind a betéti rendelkezésre állás kamatait 25 bázisponttal, tehát 1,50%-ra, illetve 0,00%-ra csökkenti, mindkét esetben 2012. július 11-ei hatállyal.

2012. AUGUSZTUS 2.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy változatlanul hagyja az irányadó refinanszírozási műveletek 0,75%-os kamatlábát, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábjának 1,50%-os, illetve 0,00%-os szintjét.

A testület emellett egyéb intézkedéseket is hozott, amelyekkel az euroövezeti kötvénypiacok árázásában jelentkező súlyos rendellenességeket kívánta orvosolni. Nevezetesen úgy döntött, hogy – a középtávú árstabilitás fenntartására szóló megbízatásának és monetáris politikai függetlenségének tiszteletben tartása mellett – monetáris célú, végleges, értékpapír-adásvételi műveleteket (OMT) hajthat végre a céljai eléréséhez szükséges mértékben.

2012. SZEPTEMBER 6.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy változatlanul hagyja az irányadó refinanszírozási műveletek 0,75%-os kamatlábát, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábjának 1,50%-os, illetve 0,00%-os szintjét.

Ugyancsak döntött végleges monetáris ügyletek (OMT-k) vállalásának módozatairól a szuverén kötvények euroövezeti másodlagos piacain. Az OMT-kre vonatkozó e döntését követően a Kormányzótanács bejelentette az értékpapír-piaci program (ÉPP) azonnali megszüntetését. Úgy döntött, hogy az ÉPP-n keresztül juttatott likviditás ugyanúgy lekötésre kerül, mint a múltban, és az ÉPP-portfólióban meglévő értékpapírokat lejáratig tartani fogják.

2012. OKTÓBER 4. ÉS NOVEMBER 8.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy változatlanul hagyja az irányadó refinanszírozási műveletek 0,75%-os kamatlábát, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábának 1,50%-os, illetve 0,00%-os szintjét.

2012. DECEMBER 6.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy változatlanul hagyja az irányadó refinanszírozási műveletek 0,75%-os kamatlábát, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábának 1,50%-os, illetve 0,00%-os szintjét.

A Kormányzótanács szintén döntött a 2013. július 9-ig tartó időszak refinanszírozási műveleteivel kapcsolatban alkalmazandó tendereljárások részleteiről és azok feltételeiről, nevezetesen, hogy továbbra is rögzített kamatú, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárást folytat le.

2013. JANUÁR 10., FEBRUÁR 7. ÉS MÁRCIUS 7.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy változatlanul hagyja az irányadó refinanszírozási műveletek 0,75%-os kamatlábát, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábának 1,50%-os, illetve 0,00%-os szintjét.

3 AZ EKB LIKVIDITÁSNYÚJTÁSHOZ KAPCSOLÓDÓ KOMMUNIKÁCIÓJÁNAK ÁTTEKINTÉSE¹

Az eurorendszer 2012-ben végrehajtott likviditásnyújtó műveleteinek részletes bemutatását lásd az EKB weboldalának „Open market operations” menüpontjában.

EUROLIKVIDITÁS NYÚJTÁSA

2012. FEBRUÁR 9.

Az EKB hét nemzeti központi bank által előterjesztett javaslatra válaszul konkrét nemzeti alkalmassági kritériumokat és kockázatellenőrzési intézkedéseket fogadott el, amelyekkel lehetővé tette, hogy az eurorendszer hitelműveletei céljából átmenetileg további hitelköveteléseket is elfogadjanak fedezetül.

2012. FEBRUÁR 28.

Az EKB bejelentette, hogy a Görög Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált, forgalomképes adósságinstrumentumok a magánszektor bevonására tett ajánlat következtében átmenetileg nem használhatók biztosítékként az eurorendszer monetáris politikai műveleteiben.

2012. MÁRCIUS 8.

Az EKB bejelentette, hogy a Görög Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált, forgalomképes adósságinstrumentumok, a minimális hitelminősítési küszöbérték alkalmazása nélkül újra elfogadhatók fedezetként az eurorendszer hitelműveletein belül.

2012. JÚNIUS 6.

Az EKB ismertette a július 11. és 2013. január 15. között elszámolandó refinanszírozási műveletek részleteit.

2012. JÚNIUS 22.

Az EKB további intézkedéseket hozott annak érdekében, hogy bővítse partnerei számára a fedezethez való hozzáférést.

2012. JÚLIUS 6.

Az EKB bejelentette az eszközfedezetű értékpapírokkal kapcsolatos hitelszintű adatszolgáltatási kötelezettség bevezetését.

2012. JÚLIUS 20.

Az EKB bejelentette, hogy felfüggeszti a Görög Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált, forgalomképes adósságinstrumentumok fedezetként történő elfogadását az eurorendszer monetáris politikai műveleteinek végrehajtása során.

2012. SZEPTEMBER 6.

Az EKB bejelentette a monetáris célú, végleges értékpapír-adásvételi tranzakció program technikai jellemzőit és az értékpapír-piaci program lezárását.

Az EKB további intézkedésekről döntött, amelyek célja a szerződő felek közötti fedezet rendelkezésre állásának megőrzése, hogy a partnerek folyamatosan részt tudjanak venni az eurorendszer likviditásnyújtó műveleteiben.

¹ A dátumok a bejelentések publikációjának napjára utalnak.

2012. OKTÓBER 31.

Az EKB bejelentette, hogy a második fedezettkötvény-vásárlási program a menetrendnek megfelelően lezárult.

2012. NOVEMBER 27.

Az EKB ismertette az eszközfedezetű értékpapírokkal kapcsolatos hitelszintű adatszolgáltatási kötelezettség bevezetését a 2012. július 6-án közölteknek megfelelően.

2012. DECEMBER 6.

Az EKB ismertette a 2013. január 16. és július 9. között elszámolandó refinanszírozási műveletek részleteit.

Arról is határoznak, hogy amíg szükséges, de legalább a 2013. évi hatodik tartalékolási időszak végéig, azaz 2013. július 9-ig folytatják a rögzített kamatú, teljes allokációs tender keretében nyújtott irányadó refinanszírozást.

Az EKB bejelentette, hogy 2013. január 30. és június 26. között háromhavi lejáratú hosszabb lejáratú refinanszírozási műveleteket végez rögzített kamatú tendereljárás keretében, teljes allokáció mellett. A műveletek kamatait az irányadó refinanszírozási műveletek átlagos minimális kamatlábnak mértékében rögzítik a hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet időtartamára.

2012. DECEMBER 19.

Az EKB bejelentette, hogy a Görög Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált, forgalomképes adósságinstrumentumok, amelyek minden egyéb elfogadhatósági kritériumnak megfelelnek, egyedi haircutok után újra elfogadhatók fedezetként az eurorendszer hitelművelein belül.

DEVIZALIKVIDITÁS NYÚJTÁSA, MEGÁLLAPODÁSOK MÁS KÖZPONTI BANKKAL

2012. SZEPTEMBER 12.

Az EKB bejelentette, hogy 2013. szeptember 30-ig meghosszabbítja a Bank of Englanddel kötött swapkonstrukciós megállapodást.

2012. DECEMBER 13.

Az EKB a Bank of Canadával, a Bank of Englanddel, a Federal Reserve-vel és a Swiss National Bankkal közösen bejelentette, hogy 2014. február 1-jéig meghosszabbítja az amerikai dollár-likviditási swapkeret-megállapodást.

Az EKB a Bank of Canadával, a Bank of Englanddel, a Federal Reserve-vel és a Swiss National Bankkal közösen bejelentette, hogy 2014. február 1-jéig meghosszabbítja az ideiglenes bilaterális likviditási cseremegállapodások hálózatát.

4 AZ EKB KIADVÁNYAI

Alaptevékenységeivel kapcsolatban az EKB számos kiadványt jelentet meg a monetáris politika, statisztika, fizetési és értékpapír-elszámolási rendszerek, pénzügyi stabilitás és felügyelet, nemzetközi és európai együttműködés és jogi kérdések területén. Ezek körébe tartoznak a:

KÖTELEZŐ KIADVÁNYOK

- Éves jelentés (Annual Report)
- Konvergenciajelentés (Convergence Report)
- Havi jelentés (Monthly Report)

KUTATÓI TANULMÁNYOK

- Jogi füzetek (Legal Working Paper Series)
- Műhelytanulmányok (Occasional Paper Series)
- Kutatási közlöny (Research Bulletin)
- EKB-füzetek (Working Paper Series)

EGYÉB/FELADATORIENTÁLT KIADVÁNYOK

- A monetáris elemzés fejlesztése (Enhancing monetary analysis)
- Pénzügyi integráció Európában (Financial integration in Europe)
- Pénzügyi stabilitási jelentés (Financial Stability Review)
- Statisztikai zsebkönyv (Statistics Pocket Book)
- Az Európai Központi Bank története, szerepe, feladatai (The European Central Bank: history, role and functions)
- Az euro nemzetközi szerepe (The international role of the euro)
- A monetáris politika megvalósítása az euroövezetben – Általános dokumentáció (The implementation of the monetary policy in the euro area – „General Documentation”)
- Az EKB monetáris politikája (The monetary policy of the ECB)
- A fizetési rendszer (The payment system)

Az EKB számos témában publikál prospektusokat és ismeretterjesztő anyagokat, többek között az eurobankjegyekről és az euroérmékről, szemináriumokról és konferenciákról.

Az EKB és 1994–1998 között működő elődintézménye, az Európai Monetáris Intézet kiadványainak teljes listája a bank honlapján olvasható (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). A nyelvkódok azokat a nyelveket jelölik, amelyeken az egyes kiadványok elérhetők.

Eltérő jelzés hiányában – a készlet erejéig – nyomtatott példányok ingyenesen beszerezhetők, vagy rendszeres küldésre előjegyeztethetők az info@ecb.europa.eu e-mail címen.

5 FOGALOMTÁR

Ez a fogalomtár az Éves jelentésben előforduló legfontosabb szakkifejezéseket tartalmazza. Átfogóbb és részletesebb fogalomtár az EKB weboldalán található.

Adósság (államháztartás) (debt – general government): a bruttó adósságállomány (készpénz és betétek, hitelek, valamint **hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok**) év végi állapotának megfelelő nominális értéken kifejezett, az **államháztartás** különböző szegmensei közötti és azokon belüli konszolidált értéke.

Aktív oldali rendelkezésre állás (marginal lending facility): az **eurorendszer rendelkezésre állásának** egyik formája, amelynek keretében a **szereződő felek** előre megszabott kamatlábon, megfelelő értékpapír-fedezet ellenében egynapos hitelhez juthatnak valamelyik nemzeti központi banknál (lásd még: az **EKB irányadó kamatai**).

Államháztartás (general government): az **Integrált Nemzeti Számlák 1995. évi Európai Rendszerében** meghatározott szektor, amely elsősorban egyéni és közösségi fogyasztásra szánt nem piaci termékek és szolgáltatások előállításával és/vagy a nemzeti jövedelem és vagyon újraelosztásával foglalkozó rezidens szereplőkből áll. Magában foglalja a központi kormányzatot, a regionális és helyi önkormányzatokat, valamint a társadalombiztosítási alapokat. Nem tartalmazza a kormányzati tulajdonban lévő, üzleti tevékenységet folytató egységeket, például az állami vállalatokat.

Általános Tanács (General Council): az EKB egyik döntéshozó szerve. Tagjai az EKB elnöke, alelnöke és a **Központi Bankok Európai Rendszerébe** tartozó összes NKB elnöke.

Árstabilitás (price stability): az **eurorendszer** legfőbb célja az árstabilitás fenntartása. A **Kormányzótanács** meghatározása szerint akkor beszélünk árstabilitásról, ha az **euroövezeti harmonizált fogyasztóiár-index** éves szinten 2%-nál lassabb ütemben nő. A Kormányzótanács azt is egyértelművé tette, hogy az árstabilitás megvalósítása érdekében az inflációs rátát középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli értéken kívánja tartani.

Automatizált feldolgozás (straight-through processing – STP): a kereskedések, illetve fizetési transzferek automatizált, egymáshoz illesztett műveletekből álló feldolgozása, ideértve – adott esetben – a megbízások automatikus visszaigazolását, összehangolását, előállítását, elszámolását és kiegyenlítését.

Az EKB monetáris politikai stratégiájának pillérét alkotó **közgazdasági elemzés** része, tehát azon információk közé tartozik, amelyek alapján a **Kormányzótanács** az **árstabilitást** veszélyeztető kockázatokat értékeli.

Bankunió (banking union): a kiteljesedő **Gazdasági és Monetáris Unió** egyik építőköve, amely egységes szabálykönyvből, közös betétbiztosításból, **egységes felügyeleti mechanizmusból** és közös bankfelszámolási mechanizmusból álló integrált pénzügyi keretrendszer.

Betéti rendelkezésre állás (deposit facility): az **eurorendszer rendelkezésre állásának** egyik formája, amelyet a **szereződő felek** egynapos jegybanki betétek elhelyezésére vehetnek igénybe. A betétek után előre meghatározott kamatot kapnak (lásd még: az **EKB irányadó kamatai**).

Bruttó hazai termék (gross domestic product – GDP): a gazdasági teljesítmény egyik mérőszáma, amelyet úgy kaphatunk meg, hogy egy adott gazdaságban, meghatározott időszakban összesen megtermelt áru és nyújtott szolgáltatás értékéből levonjuk a folyó termelő felhasználást, majd hozzáadjuk a termékekre és az importcikkekre kivetett nettó adók értékét. A GDP kibocsátási, kiadási és bevételi összetevőkre bontható. Főbb kiadási aggregátumai: a háztartások végső fogyasztása, az állami végső fogyasztás, a bruttó állótöke-felhalmozás, a készletváltozások, valamint a termékek és szolgáltatások importja és exportja (beleértve az euroövezeten belüli kereskedelmet is).

ECOFIN Tanács (ECOFIN Council): A gazdasági és pénzügyminisztereket tömörítő **Európai Unió Tanácsát** gyakran ECOFIN Tanács néven említik.

Effektív (nominál/reál) euroárfolyam (effective exchange rate [EER] of the euro [nominal/real]): az **euroövezet** jelentős kereskedelmi partnereinek valutáival szembeni kétoldali euroárfolyamok súlyozott átlaga. Az EKB a nominális effektív euroárfolyam-indexeket a kereskedelmi partnerek két csoportjának valutáihoz viszonyítva teszi közzé: az egyik az EER-20 (amelybe a 10 euroövezeten kívüli tagállam és az a 10 főbb kereskedelmi partner tartozik, amely nem tagja az EU-nak), a másik az EER-40 (amely az EER-20 tagjaiból és további 20 országból áll). Az alkalmazott súlyok az adott partnerországoknak az euroövezet feldolgozóipari cikkeket érintő külkereskedelméből való részesedését tükrözik, és figyelembe veszik a harmadik piacokon lévő versenyt is. A reál effektív euroárfolyamot úgy kapjuk meg, hogy a nominális effektív árfolyamot defláljuk a külföldi árak és költségek euroövezeti árakhoz és költségekhez viszonyított súlyozott átlagával. Vagyis az árak és a költségek versenyképességének mérőszáma.

Egyéb pénzügyi közvetítő (EPK) (other financial intermediary – OFI): olyan vállalat vagy vállalat szerű gazdasági szereplő (kivéve a biztosítótársaságokat és nyugdíjpénztárakat), amely főként olyan pénzügyi közvetítéssel foglalkozik, amely nem fizetőeszközhöz, monetáris pénzügyi intézményen (**MPI-n**) kívüli intézményi egységektől történő betét- és/vagy betéthelyettesítő-elfogadáshoz kapcsolódó kötelezettségvállalásból ered. Az EPK-k közé tartoznak különösen azok a vállalkozások, amelyek elsősorban hosszú távú finanszírozással, például pénzügyi lízinggel, értékpapírosított eszközök tartásával, értékpapírok és derivatívák (saját számlás) kereskedésével, kockázati és fejlesztési célú tőkével foglalkoznak.

Egységes felügyeleti mechanizmus (EFM) (Single Supervisory Mechanism – SSM): az EKB-t és az EKB-ra ruházott felügyeleti feladatkör ellátására illetékességgel rendelkező nemzeti hatóságokat magában foglaló mechanizmus, amely a **bankunió** része lesz, hatékony és következetes működéséért az EKB lesz felelős.

EKB irányadó kamatai (key ECB interest rates): a **Kormányzótanács** által meghatározott kamatlábak. Idetartoznak az **irányadó refinanszírozási műveletek**, továbbá az **aktív oldali** és a **betéti rendelkezésre állás** kamatlábai.

Elszámolási kockázat (settlement risk): annak a kockázata, hogy egy átutalási rendszeren keresztül lebonyolított elszámolás nem a várt módon megy végbe általában azért, mert az egyik fél nem teljesíti egy vagy több elszámolási kötelezettségét. A kockázat működési, **hitelkockázati** és likviditáskockázati elemet is magában foglalhat.

EONIA, euro egynapos indexátlag (euro overnight index average): az euro egynapos bankközi piacán ténylegesen kialakult, meghatározó kamatláb. A fedezetlen egynapos eurohitel-ügyletekben részt vevő bankok csoportja által jelentett kamatlábak súlyozott átlagaként számítják.

ERM–II árfolyam-mechanizmus (exchange rate mechanism II): az euroövezet országai és az euroövezeten kívüli EU-tagállamok között az árfolyam-politikai együttműködés feltételeit megteremtő árfolyamrendszer. Multilaterális megállapodás rögzített, de kiigazítható középárfolyamokkal és $\pm 15\%$ -os ingadozási sávval. A középárfolyamra és – esetleg – a szűkebb ingadozási sávokra vonatkozó döntéseket az érintett EU-tagállamok, az euroövezet országai, az EKB és a mechanizmusban részt vevő többi EU-tagállam közös megegyezéssel hozzák meg. Az ERM–II minden résztvevőjének, beleértve az EKB-t jogában áll bizalmas eljárást kezdeményezni a középárfolyamok újraértékelésére.

Értékpapír-elszámolási rendszer (ÉER) (securities settlement system – SSS): olyan elszámolási rendszer, amely lehetővé teszi értékpapírok fizetés nélküli, vagy fizetés ellenébeni átruházását (szállítás fizetés ellenében).

Értékpapírosítás (securitisation): pénzügyi eszközök, például lakáscélú jelzáloghitelek összevonása közös portfólióba, majd ezt követő értékesítése egy céltársaságnak, amely azután rögzített hozamú értékpapírt bocsát ki és ad el befektetőknek. Az így kibocsátott értékpapírok tőkeösszege és kamata az összevont fedezeti pénzügyi eszközök által teremtett cash flow függvénye.

Értékpapír-piaci program (Securities Markets Programme – SMP): intervenció program az euroövezeti állami és magánszektorbeli kibocsátású, **hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok** piacain, amellyel a monetáris politikai transzmissziós mechanizmus helyreállítása céljából biztosítani kívánják a nem megfelelően működő piaci szegmensek „mélységét” és likviditását. A program 2012. szeptember 6-án, a **monetáris célú, végleges, értékpapír-adásvételi műveletek** jellemzőinek bejelentésekor ért véget.

EURIBOR, euro bankközi kínálati kamatláb (euro interbank offered rate): az a részt vevő bankok által jelentett kamat, amelyen az első osztályú bankok eurohitelt hajlandók nyújtani egymásnak. Napri rendszerességgel állapítják meg legfeljebb 12 hónapos futamidejű, különböző lejáratú bankközi betétekre.

Eurocsoport (Eurogroup): az euroövezethez tartozó EU-tagállamok gazdasági és pénzügyminisztereinek informális csoportosulása. Jogi státuszát a **Szerződés** 137. cikke és 14. jegyzőkönyve rögzíti. Az Európai Bizottság és az EKB is rendszeresen meghívást kap üléseire.

Euroövezet (euro area): azoknak a tagállamoknak az övezete, amelyek hivatalos pénzneme az euro, és az EKB **Kormányzótanácsának** felelős vezetése alatt egységes monetáris politikát folytatnak. Az euroövezet jelenlegi tagországai: Belgium, Németország, Észtország, Írország, Görögország, Spanyolország, Franciaország, Olaszország, Ciprus, Luxemburg, Málta, Hollandia, Ausztria, Portugália, Szlovénia, Szlovákia és Finnország.

Európa 2020 stratégia (Europe 2020 Strategy): az Európai Unió stratégiája a munkahelyteremtésért, valamint az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedésért. Az **Európai Tanács** 2010 júniusában fogadta el. A lisszaboni stratégiára épülő program célja, hogy egységes keretrendszert teremtsen a tagállamok számára a potenciális növekedés emelését célzó strukturális reformok végrehajtásához, valamint az uniós szakpolitikák és eszközök mobilizálásához.

Európai Monetáris Intézet (European Monetary Institute – EMI): 1994. január 1-jén, a **Gazdasági és Monetáris Unió** második szakaszának kezdetekor létrehozott átmeneti intézmény, amely az EKB 1998. június 1-jei megalapításakor megszűnt.

Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (European Financial Stability Facility – EFSF): az **euroövezeti** tagállamok által kormányközi alapon, az euroövezet pénzügyi nehézségekkel küzdő országainak történő hitelnyújtás céljából létrehozott, korlátolt felelősségű társaság. A közös EU–IMF-programok keretében igénybe vehető pénzügyi segítségnyújtás szigorú feltételekhez kötött. Az EFSF 440 milliárd eurós tényleges hitelezési kapacitását **hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok** kibocsátása fedezi, amelyet az euroövezeti országok pro róta alapon garantálnak.

Európai Pénzügyi Stabilizációs Mechanizmus (European Financial Stabilisation Mechanism – EFSM): a **Szerződés** 122. cikkének (2) bekezdésén alapuló európai uniós konstrukció, amelynek keretében a Bizottság az EU nevében maximum 60 milliárd eurónak megfelelő hitelt nyújthat rendkívüli, általuk nem kontrollálható körülmények miatt veszélybe sodródott, illetve bajban lévő tagállamainak. A közös EU–IMF-programok keretében igénybe vehető EFSM-hitel szigorú feltételekhez kötött.

Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) (European Systemic Risk Board – ESRB): az unió pénzügyi rendszerének makroprudenciális felügyeletéért felelős, független uniós testület. A széles körű pénzügyi zavarok időszakainak elkerülése céljából hozzájárul a pénzügyi rendszer folyamataiból eredő, a **pénzügyi stabilitást** fenyegető **rendszerkockázatok** megelőzéséhez vagy mérsékléséhez, figyelembe véve a makrogazdasági fejleményeket is.

Európai Stabilitási Mechanizmus (European Stability Mechanism – ESM): az **euroövezeti** tagországok által, a Szerződés alapján létrehozott kormányközi szervezet. Az euroövezet olyan állandó válságkezelési mechanizmusa, amely euroövezeti országoknak szánt hitelek és egyéb pénzügyi segítség finanszírozására adósságinstrumentumokat bocsát ki. Az 500 milliárd euro effektív hitelezési kapacitással rendelkező eszköz 2012. október 8-án jött létre, és az **Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz** és az **Európai Pénzügyi Stabilizációs Mechanizmus** helyét vette át. Az ESM hitelnyújtása szigorú feltételek teljesítéséhez kötött.

Európai Tanács (European Council): az Európai Unió tagállamainak állam-, illetve kormányfőiből álló uniós intézmény, amelyben szavazati jog nélküli tag az Európai Bizottság elnöke és az Európai Tanács saját elnöke. Az Európai Unió fejlődésének mozgatórugója, általános politikai irányvonalának és prioritásainak meghatározója. Nem rendelkezik törvényhozó funkcióval.

Európai Unió Tanácsa, EU Tanácsa, Tanács (EU Council, Council of the European Union): az Európai Unió egyik intézménye, amely a tagállamok kormányainak képviselőiből, rendszerint a vizsgált témakörökért felelős miniszterekből és az Európai Bizottság illetékes biztosából áll (lásd még: **ECOFIN Tanács**).

Eurorendszer (eurosystem): az **euroövezet** központi bankjainak rendszere, Tagjai az EKB és mindazon tagállamok nemzeti központi bankjai, amelyek bevezették az eurót.

Eurorendszer hitelminősítő rendszere (eurosystem credit assessment framework - ECAF): olyan eljárások, szabályok és módszerek összessége, amelyek célja biztosítani, hogy az eurorendszer által elfogadható fedezetek megfeleljenek az eurorendszer szigorú hitelkövetelményeinek.

Fedezet (collateral): hitel visszafizetéséhez garanciaként lekötött vagy más módon átadott eszközök (pl. a **hitelintézetek** jegybanknál elhelyezett eszközei), illetve **visszavásárlási megállapodás** keretében (pl. hitelintézetek által a központi banknak) eladott eszközök.

Fedezettkötvény-vásárlási program (Covered Bond Purchase Programme – CBPP): az Európai Központi Bank **Kormányzótanácsának** 2009. május 7-i határozatát követően megkezdett program, amelynek keretében az EKB az **euroövezetben** kibocsátott euroalapú fedezett kötvényeket vásárol a bankok finanszírozása szempontjából fontos, a pénzügyi válság által különösen érintett pénzügyi piaci szegmens támogatására. A program keretében végrehajtott vásárlások névértéke 60 milliárd euro, teljes lebonyolításuk dátuma pedig 2010. június 30. volt. A Kormányzótanács döntése értelmében 2011. október 6-án elindult a második fedezettkötvény-vásárlási program, amely lehetőséget teremt az **eurorendszer** számára, hogy 40 milliárd euro tervezett névértékben euroövezeti kibocsátású, euróban denominált fedezett kötvényt vásároljon. A 2011 novembere és 2012 októberé között, 16 418 milliárd euro értékben végrehajtott tranzakciókat az elsődleges és a másodlagos piacon hajtották végre.

Finomhangoló művelet (fine-tuning operation): az **eurorendszer** által alkalmazott **nyílt piaci művelet**, amelynek célja a váratlan piaci likviditásingadozások ellensúlyozása. A finomhangoló műveletek gyakorisága és lejárata nem egységesen szabályozott.

Fizetési mérleg (balance of payments – b.o.p.): statisztikai kimutatás, amely egy meghatározott időszakra vonatkozóan összesíti a gazdaság külfölddel lebonyolított tranzakcióit. Idetartoznak az árukkal, szolgáltatásokkal és jövedelemmel kapcsolatos ügyletek; a külfölddel szembeni pénzügyi követelést vagy kötelezettséget magukban foglaló tranzakciók, továbbá a transzferek (pl. az adósságelengedés).

Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) (Economic and Monetary Union – EMU): a közös valuta, az euro bevezetéséhez, az **euroövezet** egységes monetáris politikájához, valamint az EU-tagállamok gazdaságpolitikájának összehangolásához vezető folyamat, amely a **Szerződésben** foglalt három lépésben valósult meg. A harmadik, utolsó szakasz 1999. január 1-jén vette kezdetét, amikor a tagállamok az EKB-ra ruházták a monetáris politika feletti illetékességet, és bevezették az eurót. A GMU létrehozása a 2002. január 1-jei készpénzcserével fejeződött be.

Gazdasági és Pénzügyi Bizottság (Economic and Financial Committee – EFC): ez a bizottság az **ECOFIN Tanács** és az Európai Bizottság munkájának előkészítésében játszik szerepet. Feladatai közé tartozik a tagállamok és az EU gazdasági és pénzügyi helyzetének áttekintése, valamint a költségvetés felügyelete.

GDP-arányos államadósság (államháztartás) (debt-to-GDP ratio – general government): az **adósság** (államháztartás) **bruttó hazai termékhez** (GDP-hez) viszonyított aránya folyó piaci áron. A túlzott hiány definíciójának a **Szerződés** 126. cikke (2) bekezdésében szereplő egyik fiskális kritériuma.

GDP-arányos államháztartási hiány (deficit ratio – general government): az államháztartási **hiány bruttó hazai termékhez** (GDP-hez) viszonyított aránya folyó piaci áron. A túlzott hiány definíciójának a **Szerződés** 126. cikke (2) bekezdésében szereplő egyik fiskális kritériuma (lásd még: **túlzott hiány esetén követendő eljárás**). GDP-arányos költségvetési deficit és GDP-arányos fiskális deficit néven is ismert.

GDP-deflátor (GDP deflator): a folyó áron kifejezett **bruttó hazai termék** (nominális GDP) osztva a GDP volumenével (reál-GDP). A GDP implikált árdeflátoraként is ismert.

Harmonizált fogyasztóiár-index (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): a fogyasztói árak alakulásának az Európai Unió valamennyi tagállama között harmonizált mérőszáma, amelyet az Eurostat állít össze.

Hiány (államháztartás) (deficit – general government): az államháztartás nettó hitelfelvétele, vagyis a teljes államháztartási bevételek és a teljes államháztartási kiadások különbözete.

Hiány-adósság kölcsönhatás – államháztartás (deficit-debt adjustment – general government): az államháztartás egyenlege (hiánya vagy többlete) és az adósság változása közötti különbség.

Hitelintézet (credit institution): olyan vállalkozás, amely betétet gyűjt és más visszafizetendő pénzeszközt fogad el ügyfeleitől, valamint saját számlára hitelt nyújt.

Hitelkockázat (credit risk): annak a kockázata, hogy egy **szerező fél** valamely kötelezettségét sem esedékességkor, sem később nem egyenlíti ki teljes egészében. Hitelkockázat például a helyettesítésköltség-kockázat és a tőkekockázat (devizaügylet kiegyenlítési kockázata), valamint az elszámoló bank mulasztásából fakadó kockázat is.

Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír (debt security): ígéret, amelyet az értékpapír-kibocsátó (azaz a hitelfelvevő) tesz az értékpapír-tulajdonosnak (azaz a hitelezőnek) arra, hogy egy meghatározott jövőbeli időpontban vagy időpontokban egy vagy több kifizetést teljesít számára. Ezen értékpapíroknak általában meghatározott kamata (kupon vagy kamatszelvény) van, illetve értékesíthető a lejáratkor fizetendő összeg diszkontált értékén is.

Hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet (longer-term refinancing operation): egy hétnél hosszabb lejáratú hitelművelet, amelyet az **eurorendszer penziós ügylet** formájában hajt végre. A rendszeres havi műveletek lejáratát három hónapra teszik. A 2007 augusztusában kezdődött pénzügyi válság során változó gyakorisággal, kiegészítő műveleteket is végrehajtottak, amelyek futamideje egy **tartalékolási időszak** három évig terjedt.

Igazgatóság (Executive Board): az EKB egyik döntéshozó szerve. Tagjai az EKB elnöke, alelnöke, valamint négy másik tag, akiket az **Európai Tanács** – a Parlamenttel való konzultáció után – minősített többséggel nevez ki az **Európai Unió Tanácsa** javaslata alapján.

Implikált volatilitás (implied volatility): egy eszköz (pl. részvény vagy kötvény) árában bekövetkező változás ütemének várható ingadozása (vagyis szórása). Az adott eszköz árából, opcióinak lejáratát idejéből és érvényesítési árából, valamint kockázatmentes megtérülési rátájából számítható ki különféle opcióárazási modellek, például a Black–Scholes-modell segítségével.

Integrált Nemzeti Számlák 1995. évi Európai Rendszere (European System of Accounts 1995 – ESA 95): átfogó, integrált makrogazdasági számlarendszer, amely nemzetközileg elfogadott statisztikai alapelveken, meghatározásokon, besorolásokon és számviteli szabályokon alapul. Az ESA 95 célja az EU-tagállamok gazdasági helyzetének harmonizált, számszerű leírása. Az ESA 95 az 1993. évi System of National Accounts (SNA 93) Európai Unióra szabott változata.

Irányadó refinanszírozási művelet (main refinancing operation): az eurorendszer által **penziós ügylet** formájában végzett, rendszeres **nyílt piaci művelet**. Heti tenderek keretében, rendszerint egyhetes lejáratú idővel kerül rájuk sor.

Kormányzótanács (Governing Council): az EKB fő döntéshozó szerve. Az EKB **Igazgatóságának** tagjaiból és az euroövezeti tagországok nemzeti központi bankjainak elnökeiből áll.

Közgazdasági elemzés (economic analysis): az EKB **árstabilitást** veszélyeztető kockázatokra vonatkozó átfogó elemzésének egyik pillére, amely a **Kormányzótanács** monetáris politikai döntéseinek alapját képezi. A közgazdasági elemzés főként az aktuális gazdasági és pénzügyi folyamatokra, a bennük rejlő rövid és középtávú kockázatokra összpontosít az áruk, a szolgáltatások és a termelési tényezők piacának kínálata és kereslete közötti kölcsönhatás szemszögéből. Az elemzés során ügyelnek arra, hogy feltárják a gazdaságot érő sokkok jellegét, azoknak a költségekre és az árképzésre gyakorolt hatásait, valamint a gazdaságba történő áttérjedésük rövid és középtávú kilátásait (lásd még: **monetáris elemzés**).

Központi Bankok Európai Rendszere (KBER) (European System of Central Banks – ESCB): az EKB és a 27 EU-tagállam NKB-inak együttese. Az **eurorendszer** tagjain kívül tehát azon tagállamok nemzeti központi bankjai is beletartoznak, amelyek még nem vezették be az eurót. A **Kormányzótanács**, az EKB **Igazgatósága**, valamint az EKB harmadik döntéshozó szerve, az **Általános Tanács** irányítja.

Központi bankok levelezőbanki modellje (correspondent central banking model – CCBM): a **Központi Bankok Európai Rendszere** által létrehozott modell, amelynek célja, hogy a **szereződő felek** számára lehetővé tegye az elfogadható **fedezeti** eszközök határokon átnyúló használatát. A modellben az NKB-k egymás letétkezelőjeként járnak el. Ez azt jelenti, hogy minden egyes NKB a saját értékpapírrendszerében az összes többi NKB és az EKB számára értékpapírszámlát vezet.

Központi értéktár (central securities depository – CSD): olyan szerv, amely i) lehetővé teszi az értékpapírügyletek feldolgozását és teljesítését könyvelési tétel formájában; ii) letétkezelői szolgáltatásokat nyújt (például a vállalati intézkedések és értékpapír-visszaváltások lebonyolítása); továbbá iii) aktív szerepet játszik az értékpapír-kibocsátások integritásának biztosításában. Az értékpapírok őrzése történhet fizikai (de immobilizált) vagy dematerializált formában (vagyis csupán elektronikus nyilvántartásban).

Központi kormányzat (central government): az **Integrált Nemzeti Számlák 1995. évi Európai Rendszerében** meghatározott kormányzat, a regionális és helyi önkormányzatok kivételével (lásd még: **államháztartás**).

Központi szerződő fél (KSzF) (central counterparty – CCP): egy vagy több piacon kereskedett kontraktusok **szereződő felei** közé belépő szereplő, aki vevőként lép fel valamennyi eladóval, illetve eladóként valamennyi vevővel szemben, ezzel garantálva a nyitott kötések teljesítését.

Lisszaboni Szerződés (Treaty of Lisbon; Lisbon Treaty): az Európai Unió két alapszerződését: az Európai Unióról szóló szerződést és az Európai Közösséget létrehozó szerződést módosítja. Az utóbbi új neve az Európai Unió működéséről szóló szerződés (**Szerződés**). A Lisszaboni Szerződést 2007. december 13-án Lisszabonban írták alá, és 2009. december 1-jén lépett hatályba.

M1: a szűk értelemben vett monetáris aggregátum, amely a forgalomban levő készpénzből, valamint a monetáris pénzügyi intézményeknél (**MPI-kenél**) és a **központi kormányzatnál** (pl. posta vagy államkincstár) elhelyezett egynapos betétek állományából tevődik össze.

M2: a közbelső monetáris aggregátum, amely az **M1**-ből, a legfeljebb három hónapos, látra szóló betétekből (azaz rövid lejáratú takarékbetétekből), valamint a monetáris pénzügyi intézményeknél (**MPI**-knél) és a **központi kormányzatnál** elhelyezett legfeljebb kétéves (azaz rövid lejáratú) betétekből áll.

M3: a széles értelemben vett monetáris aggregátum, amely az **M2**-ből és a piacképes eszközökből, különösen a **visszavásárlási megállapodásokból**, a **pénzpiaci** alapok befektetési jegyeiből, valamint a monetáris pénzügyi intézmények (**MPI**-k) által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, **hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokból** áll.

M3 növekedésének referenciaértéke (reference value for M3 growth): az **M3** monetáris aggregátum középtávú éves növekedésének olyan üteme, amely mellett fenntartható az **árstabilitás**. Jelenleg az M3 éves növekedésének referenciaértéke 4,5%.

Minimális ajánlati kamatláb (minimum bid rate): a legalacsonyabb kamatláb, amelyen a **szereződő felek** változó kamatozású tenderek esetén ajánlataikat benyújthatják.

Monetáris célú, végleges, értékpapír-adásvételi művelet (Outright Monetary Transaction – OMT): olyan tranzakciók, amelyek célja a megfelelő monetáris politikai transzmisszió és az **euroövezeti** monetáris politika egységének biztosítása, euroövezeti államkötvények szigorú és hatékony feltételekhez kötött másodlagos piaci vásárlása révén.

Monetáris elemzés (monetary analysis): az EKB **árstabilitást** veszélyeztető kockázatokra vonatkozó átfogó elemzésének egyik pillére, amelyen a **Kormányzótanács** monetáris politikai döntései alapulnak. A monetáris elemzés segítségével a pénzeszközök és az árak közötti, hosszabb időhorizonton fennálló szoros kapcsolat tekintetében lehet értékelni az infláció közép- és hosszú távú alakulását. A monetáris indikátorok széles skáláját veszi figyelembe, ideértve az **M3**-at, valamint komponenseit és ellenoldali tételeit, nevezetesen a hiteleket és a többletlikviditás különféle mérőszámait (lásd még: **közgazdasági elemzés**).

Monetáris jövedelem (monetary income): az **eurorendszer** monetáris politikai feladatköréből adódó, NKB-knál felhalmozódó bevétel, amelyet a **Kormányzótanács** által meghatározott irányelvek szerinti eszközökből különítenek el. Összege megegyezik a forgalomban lévő bankjegyekkel, valamint a **hitelintézetek** jegybanki betéteivel szemben fennálló eszközök bevételeivel.

MPI-k (monetáris pénzügyi intézmények) (MFIs – monetary financial institutions): együttesen az **euroövezet** pénzkibocsátó szektorát alkotó pénzügyi intézmények. Magukban foglalják az **eurorendszert**, az uniós jog meghatározása szerint rezidens **hitelintézeteket** és minden olyan rezidens pénzügyi intézményt, amely MPI-nek nem minősülő szervezetektől betéteket, illetve betéthyettesítőket fogad el, továbbá saját számlájára (legalábbis gazdasági értelemben) hiteleket nyújt, illetve értékpapírokba fektet be. Az utóbbi csoport túlnyomórészt **pénzpiaci** alapokból áll, azaz olyan alapokból, amelyek rövid lejáratú, alacsony kockázatú, rendszerint egyéves vagy annál rövidebb futamidejű instrumentumokba fektetnek be.

Működőtőke-befektetés (direct investment): olyan, határokon átnyúló ügylet, amelynek célja tartós befolyás (gyakorlatilag a törzsrészvények vagy szavazati jogok legalább 10%-os tulajdonjogának) megszerzése valamely más országban rezidens vállalkozásban. A közvetlen befektetés rendszerint az alaptőkét, a visszaforgatott jövedelmeket és a vállalatok közötti egyéb tőkeügyleteket tartalmazza.

Nyílt piaci művelet (open market operation): a központi bank kezdeményezésére a pénzügyi piacokon végrehajtott műveletek. Céljukat, rendszerességüket és eljárásukat tekintve az **eurendszer** nyílt piaci műveletei négy kategóriába sorolhatók: **irányadó refinanszírozási műveletek; hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek; finomhangoló műveletek** és strukturális műveletek. Az alkalmazott eszközök tekintetében az eurendszer legfőbb nyílt piaci eszköze a **penziós ügylet**, amely valamennyi felsorolt kategóriában alkalmazható. A penziós ügyleteken kívül strukturális műveletek keretében hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátása és végleges adásvételi műveletek végrehajtása is lehetséges, finomhangoló műveletekhez kapcsolódóan pedig végleges adásvételi (outright) műveletek és devizacsere-ügyletek (devizaszwapok) végrehajtása, valamint rögzített futamidejű betétek gyűjtése is megengedett.

Penziós ügylet (reverse transaction): olyan művelet, amelynek során a központi bank **visszavásárlási megállapodás** keretében eszközöket vásárol vagy ad el, illetve **fedezet** ellenében hitelműveletet végez.

Pénzpiac (money market): rövid lejáratú pénzeszközök kibocsátásának, befektetésének és kereskedésének piaca, amelyen rendszerint legfeljebb egyéves eredeti lejáratú instrumentumokkal hajtanak végre tranzakciókat.

Pénzügyi Felügyelet Európai Rendszere (European System of Financial Supervision – ESFS): az uniós pénzügyi rendszer felügyeletének ellátásért felelős intézménycsoport, amelynek tagjai az **Európai Rendszerkockázati Testület**, a három európai felügyeleti hatóság, az európai felügyeleti hatóságok vegyes bizottsága (Joint Committee), valamint az EU-tagállamok nemzeti felügyeleti hatóságai.

Pénzügyi stabilitás (financial stability): az az állapot, melyben a – pénzügyi közvetítőket, piacokat és piaci infrastruktúrát magában foglaló – pénzügyi rendszer képes ellenállni a sokkoknak és a pénzügyi egyensúlytalanságoknak, mérsékelve ezáltal a pénzügyi közvetítési folyamat olyan zavarainak valószínűségét, melyek elég súlyosak ahhoz, hogy jelentősen hátráltassák a megtakarítások nyereséges befektetését.

Piaci kockázat (market risk): a piaci árak mozgásából eredő veszteségek kockázata (mérlegen belüli és mérlegen kívüli pozíciókban egyaránt).

Prognózis (projections): Évente négy alkalommal készített, az **euóvezet** jövőbeli makrogazdasági folyamataira vonatkozó előrejelzés. Júniusban és decemberben az **eurendszer**, márciusban és szeptemberben az EKB szakértőinek prognózisát publikálják.

Rendelkezésre állás (standing facility): a központi bank egyik szolgáltatása, amelyet a **szereződő felek** saját kezdeményezésükre vehetnek igénybe. Az **eurendszer** két egynapos jegybanki rendelkezésre állást biztosít: az **aktív oldali rendelkezésre állást** és a **betéti rendelkezésre állást**.

Rendkívüli intézkedések (non-standard measures): a **Kormányzótanács** által hozott olyan átmeneti intézkedések, amelyek célja növelni a kamatdöntések hatékonyságát, és elősegíteni azok transzmisszióját az **euóvezet** gazdaságának mély rétegeibe, a pénzügyi piacok bizonyos szegmenseiben és a szélesen értelmezett pénzügyi rendszerben fellépő működési zavarok esetén.

Rendszerkockázat (systemic risk): annak kockázata, hogy a rendszer valamely szereplőjének fizetési képtelensége miatt a többi szereplő sem tudja teljesíteni esedékessé váló kötelezettségeit, és

ennek lehetséges átterjedő hatásai (például súlyos likviditási és hitelezési zavarok) veszélybe sodorhatják a pénzügyi rendszer stabilitását, illetve a pénzügyi rendszerbe vetett bizalmat. A kötelezettség teljesítésének elmaradását működési vagy pénzügyi problémák is okozhatják.

Stabilitási és Növekedési Paktum (Stability and Growth Pact): a paktum célja biztosítani, hogy az Európai Unió tagállamainak államháztartása rendezett maradjon, ezzel is javítva az **árstabilitás**, továbbá a munkahelyteremtést lehetővé tevő gyors, fenntartható gazdasági növekedés feltételeit. Ennek érdekében a tagállamoknak középtávú költségvetési célok kitűzését írja elő. Ezen túlmenően konkrét rendelkezések találhatók benne a **túlzott hiány esetén követendő eljárásról**. A paktum az **Európai Tanács** amszterdami ülésén a Stabilitási és Növekedési Paktumról hozott 1997. június 17-i állásfoglalásából és három tanácsi rendeletről áll: i) a 2005. június 27-i 1173/2005/EK rendelettel módosított 1997. július 7-i 1466/97/EK rendelet a költségvetési egyenleg felügyeletének, valamint a gazdaságpolitikák felügyeletének és összehangolásának megerősítéséről; ii) a 2005. június 27-i 1056/2005/EK rendelettel módosított 1997. július 7-i 1467/97/EK rendelet a túlzott hiány esetén követendő eljárás végrehajtásának felgyorsításáról és pontosításáról; és iii) a 2011. november 16-i 1173/2011/EK rendelet a költségvetési felügyelet hatékony végrehajtásáról az euroövezetben. A paktumot az **ECOFIN Tanács** „Improving the implementation of the Stability and Growth Pact” (A Stabilitási és Növekedési Paktum végrehajtásának javításáról) című jelentése egészíti ki, amelyet az Európai Tanács 2005. március 22-én és 23-án Brüsszelben tartott ülésén hagyott jóvá. Ezt egészíti ki „Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes” (A Stabilitási és Növekedési Paktum megvalósításának konkrétumai és iránymutatás a stabilitási és konvergenciaprogramok formai és tartalmi jellemzőiről) című magatartási kódex, amelyet az ECOFIN Tanács 2005. október 11-én hagyott jóvá.

Szerződés (Treaty): ha másképp nem jelöljük, e jelentésben a „Szerződés” minden esetben az Európai Unió működéséről szóló szerződést jelenti, a cikkek számára történő hivatkozás pedig a 2009. december 1-je óta hatályos számozást követi.

Szerződések: amikor e jelentésben a „Szerződések” szó szerepel, ez az Európai Unió működéséről szóló szerződésre és az Európai Unióról szóló szerződésre utal. Ettől a gyakorlattól való eltérést minden esetben jelezzük.

Szerződő fél (counterparty): valamely pénzügyi tranzakció másik résztvevője (pl. egy központi bank bármely ügyfele).

TARGET (transzeurópai automatizált valós idejű bruttó elszámolású átutalási rendszer) (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): az **eurorendszer** euróra alkalmazott **valós idejű bruttó elszámolási rendszere** (VIBER). Az első generációs TARGET rendszert 2008 májusában a **TARGET2** váltotta fel.

TARGET2: a **TARGET** rendszer második generációja. A rendszer az euróban végrehajtott fizetéseket jegybankpénzben számolja el, és egységes, közös informatikai platform alapján működik, amelybe minden fizetési megbízást benyújtanak feldolgozásra.

TARGET2-Securities (T2S): az **eurorendszer** egységes technikai platformja, amelynek segítségével a **központi értéktárak** és az NKB-k alapvető, határokon átívelő és semleges értékpapír-elszámolási szolgáltatásokat nyújthatnak jegybankpénzben Európában.

Tartalékalap (reserve base): azon mérlegtételek (elsősorban kötelezettségek) összege, amelyek alapján az egyes **hitelintézetekre** vonatkozó **tartalékképzési kötelezettséget** számítják.

Tartalékképzési kötelezettség (reserve requirement): az a minimális tartalék, amelyet egy adott **hitelintézet** az **euorendszer**nél köteles elhelyezni egy előre megszabott **tartalékolási időszak** során. A követelmény betartását a tartalékolási időszakban a tartalékszámok átlagos napi egyenlegei alapján vizsgálják.

Tartalékolási időszak (maintenance period): az az időszak, amelynek során a **hitelintézeteknek** eleget kell tenniük **tartalékképzési kötelezettségüknek**. A tartalékolási időszak a **Kormányzótanács** azon ülését követő első **irányadó refinanszírozási művelet** teljesítési napján kezdődik, amelyre a monetáris politikai irányvonal havi értékelését ütemezték. Az EKB előzetesen, legalább három hónappal az évkezdet előtt nyilvánosságra hozza a tartalékolási időszakok menetrendjét.

Tőzsdén kívüli kereskedés (over-the-counter trading – OTC): olyan kereskedési forma, amely nem a szabályozott piacon megy végbe. A tőzsdén kívüli piacon (például az OTC származékos termékek piacán) a résztvevők közvetlenül egymással kereskednek jellemzően telefonon vagy számítógépes összeköttetés segítségével.

Tulajdonjogot megtestesítő értékpapírok (részvények) (equities): vállalati üzletrésztulajdont megtestesítő értékpapírok. Idetartoznak a tőzsdén forgó részvények (jegyzett részvények), a tőzsdén kívüli részvények és a tulajdonjogot megtestesítő egyéb értékpapírok. A tulajdonjogot megtestesítő értékpapírok általában osztalék formájában generálnak jövedelmet.

Túlzott hiány esetén követendő eljárás (excessive deficit procedure): a **Szerződés** 126. cikke és a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló 12. jegyzőkönyv előírja az EU-tagállamoknak a költségvetési fegyelem betartását, meghatározza a túlzott hiánynak minősülő költségvetési pozíció kritériumát, valamint előírja a teendőket arra az esetre, ha a költségvetési egyenlegre vagy az **államadósságra** vonatkozó követelmények nem teljesülnek. Ezt egészíti ki a **Stabilitási és Növekedési Paktum** része, a Szerződés 126. cikkét módosító 1997. július 7-i 1467/97/EK tanácsi rendelet a túlzott hiány esetén követendő eljárás megvalósításának felgyorsításáról és egyértelművé tételéről.

Valós idejű bruttó elszámolási rendszer (VIBER) (real-time gross settlement system – RTGS): olyan elszámolási rendszer, amelyben a megbízások feldolgozása és elszámolása ügyletenként, valós időben történik (lásd még: **TARGET**).

Visszavásárlási megállapodás (repurchase agreement): kölcsönügylet, amely úgy valósul meg, hogy egy eszközt (rendszerint fix kamatozású értékpapírt) értékesítenek, majd egy meghatározott időpontban – valamennyivel magasabb (a kamatot is tartalmazó) áron – visszavásárolnak.

ISSN 1830-2882



9 771830 288005