



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSISTÉM

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

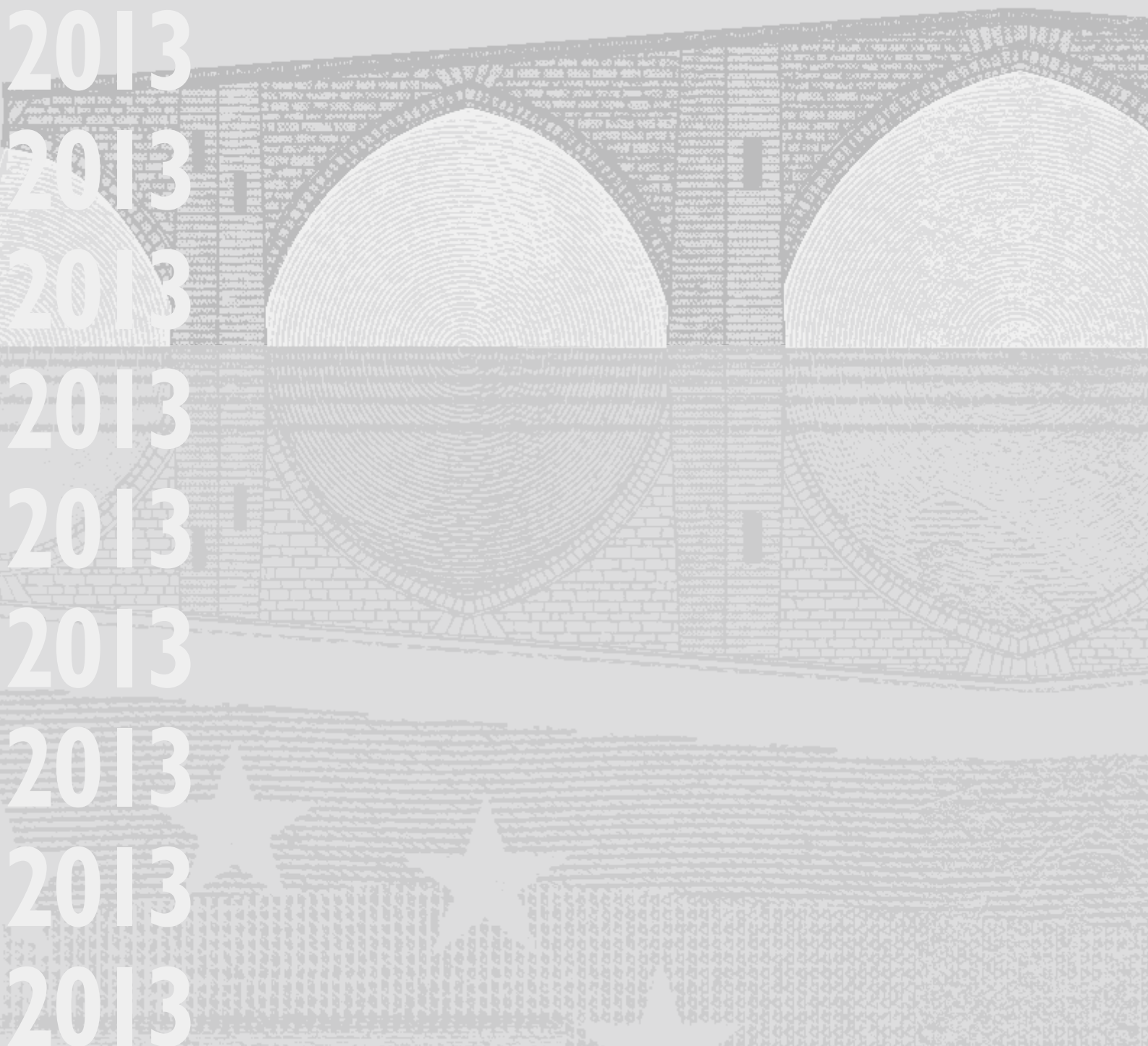
2013

2013

2013

2013

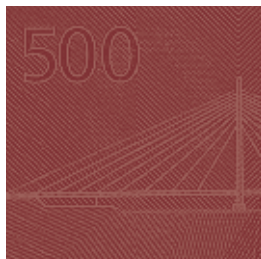
VÝROČNÁ SPRÁVA  
2013





EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTÉM



## VÝROČNÁ SPRÁVA 2013

V roku 2014  
je vo všetkých  
publikáciách ECB  
použitý motív  
z bankovky 20 €.

© Európska centrálna banka 2014

**Adresa**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt nad Mohanom  
Nemecko

**Poštová adresa**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Germany

**Telefón**

+49 69 1344 0

**Internet**

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

**Fax**

+49 69 1344 6000

*Všetky práva vyhradené.*

*Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely je  
povolené s uvedením zdroja.*

*Preklad zabezpečila Národná banka Slovenska. Záväzným  
je originálne anglické znenie.*

*Fotografie:*

*Andreas Böttcher  
Robert Metsch*

*Redakčná uzávierka údajov uvedených v tejto správe bola  
14. februára 2014.*

ISSN 1830-3005 (epub)

ISSN 1830-3005 (elektronická verzia)

Katalógové číslo EÚ QB-AA-14-001-SK-E (epub)

Katalógové číslo EÚ QB-AA-14-001-SK-N (elektronická verzia)

# OBSAH

<b>PREDSLOV</b>	<b>7</b>
<b>KAPITOLA I</b>	
<b>HOSPODÁRSKY VÝVOJ A MENOVÁ POLITIKA</b>	<b>13</b>
<b>I ROZHODNUTIA MENOVEJ POLITIKY</b>	<b>13</b>
Box 1 Signalizácia budúceho nastavenia menovej politiky ECB	14
<b>2 MENOVÝ, FINANČNÝ A HOSPODÁRSKY VÝVOJ</b>	<b>18</b>
2.1 Globálne makroekonomické prostredie	18
Box 2 Vplyv meniacich sa finančných podmienok v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách na eurozónu	20
2.2 Menový a finančný vývoj	29
Box 3 Vývoj bilancie Eurosystemu	35
2.3 Vývoj cien a nákladov	49
2.4 Vývoj produkcie, dopytu a trhu práce	53
Box 4 Bankové úvery a hospodárske oživenie v eurozóne	55
Box 5 Trendy vo vývoji podielov na vývoznom trhu eurozóny	59
2.5 Fiškálny vývoj	64
Box 6 Vývoj dosiahnutý v roku 2013 v krajinách eurozóny, ktoré sú zapojené do ozdravného programu EÚ a MMF alebo sú príjemcami finančnej pomoci	65
Box 7 Pokrok v oblasti fiškálnej konsolidácie: medzinárodné porovnanie	69
<b>3 HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ V ČLENSKÝCH ŠTÁTOCH EÚ NEPATRIACICH DO EUROZÓNY</b>	<b>73</b>
<b>KAPITOLA 2</b>	
<b>OPERÁCIE A ČINNOSTI CENTRÁLNEJ BANKY</b>	<b>83</b>
<b>I OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY, DEVÍZOVÉ OPERÁCIE A INVESTIČNÁ ČINNOSŤ</b>	<b>83</b>
1.1 Nástroje menovej politiky	83
1.2 Devízové operácie a operácie s inými centrálnymi bankami	91
1.3 Investičná činnosť	92
1.4 Riadenie rizík súvisiacich s investičnými portfóliami a cennými papiermi v držbe na účely menovej politiky	93
<b>2 PLATOBNÉ SYSTÉMY A SYSTÉMY ZÚČTOVANIA CENNÝCH PAPIEROV</b>	<b>94</b>
2.1 Systém TARGET2	94
2.2 TARGET2-Securities	96
2.3 Postupy pri vyrovnávaní cezhraničného kolaterálu	97
<b>3 BANKOVKY A MINCE</b>	<b>98</b>
3.1 Obeh eurových bankoviek a mincí	99
3.2 Falšovanie a potláčanie falšovania bankoviek	100
3.3 Výroba a emisia bankoviek	101
<b>4 ŠTATISTIKA</b>	<b>102</b>
4.1 Nové a rozšírené štatistiky eurozóny	103
4.2 Ďalší vývoj v štatistickej oblasti	103
<b>5 EKONOMICKÝ VÝSKUM</b>	<b>105</b>
5.1 Priority a výsledky výskumu	106
5.2 Šírenie výsledkov výskumu: publikácie a konferencie	107

<b>6</b>	<b>OSTATNÉ ÚLOHY A ČINNOSTI</b>	<b>108</b>
6.1	Dodržiavanie zákazu menového financovania a zvýhodneného prístupu	108
6.2	Poradné funkcie	108
6.3	Správa úverových operácií	114
6.4	Služby Eurosystemu v oblasti správy rezerv	115
	<b>KAPITOLA 3</b>	
	<b>VSTUP LOTYŠSKA DO EUROZÓNY</b>	<b>117</b>
<b>1</b>	<b>HOSPODÁRSKY A MENO VÝVOJ V LOTYŠSKU</b>	<b>117</b>
	Box 8 Dôsledky rozšírenia eurozóny o Lotyšsko v oblasti štatistiky	120
<b>2</b>	<b>PRÁVNE ASPEKTY ZAČLENENIA LATVIJAS BANKA DO EUROSISTÉMU</b>	<b>121</b>
<b>3</b>	<b>PREVÁDZKOVÉ ASPEKTY ZAČLENENIA LATVIJAS BANKA DO EUROSISTÉMU</b>	<b>122</b>
<b>4</b>	<b>ZAVEDENIE EURA DO HOTOVOSTNÉHO OBEHU V LOTYŠSKU</b>	<b>123</b>
	<b>KAPITOLA 4</b>	
	<b>FINANČNÁ STABILITA, ÚLOHY SÚVISIACE S ESRB A FINANČNÁ INTEGRÁCIA</b>	<b>127</b>
<b>1</b>	<b>FINANČNÁ STABILITA</b>	<b>127</b>
1.1	Monitorovanie finančnej stability	127
1.2	Opatrenia na zabezpečenie finančnej stability	129
1.3	Pokrok pri zriaďovaní jednotného mechanizmu dohľadu	130
<b>2</b>	<b>ÚLOHY TÝKAJÚCE SA FUNGOVANIA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ</b>	<b>133</b>
2.1	Inštitucionálny rámec	133
2.2	Analytická, štatistická, logistická a organizačná podpora ESRB	134
<b>3</b>	<b>FINANČNÁ REGULÁCIA A DOHĽAD</b>	<b>135</b>
3.1	Bankový systém	135
3.2	Cenné papiere	136
3.3	Účtovníctvo	137
<b>4</b>	<b>FINANČNÁ INTEGRÁCIA</b>	<b>138</b>
<b>5</b>	<b>DOHĽAD NAD PLATOBŇMI SYSTÉMAMI A TRHOVÝMI INFRAŠTRUKTÚRAMI</b>	<b>142</b>
5.1	Systémy veľkých platieb a poskytovatelia infraštruktúrnych služieb	143
5.2	Retailové platobné systémy a platobné nástroje	145
5.3	Klíring a vyrovnávanie obchodov s cennými papiermi a derivátmi	146
	<b>KAPITOLA 5</b>	
	<b>EURÓPSKE OTÁZKY</b>	<b>149</b>
<b>1</b>	<b>POLITICKÉ A INŠTITUCIONÁLNE OTÁZKY</b>	<b>149</b>
<b>2</b>	<b>ROZŠÍRENIE EÚ A VZŤAHY S KANDIDÁTSKYMÍ KRAJINAMI NA ČLENSTVO V EÚ</b>	<b>152</b>
	<b>KAPITOLA 6</b>	
	<b>MEDZINÁRODNÉ OTÁZKY</b>	<b>155</b>
<b>1</b>	<b>KLÚČOVÉ MOMENTY V ROZVOJI MEDZINÁRODNÉHO MENO VÉHO A FINANČNÉHO SYSTÉMU</b>	<b>155</b>
<b>2</b>	<b>SPOLUPRÁCA S KRAJINAMI NEPATRIACIMI DO EÚ</b>	<b>157</b>

<b>KAPITOLA 7</b>	
<b>EXTERNÁ KOMUNIKÁCIA A ZODPOVEDNOSŤ</b>	<b>161</b>
<b>1 ZODPOVEDNOSŤ A KOMUNIKAČNÁ POLITIKA</b>	<b>161</b>
<b>2 ZODPOVEDNOSŤ VOČI EURÓPSKEMU PARLAMENTU</b>	<b>162</b>
<b>3 KOMUNIKAČNÉ AKTIVITY</b>	<b>163</b>
<b>KAPITOLA 8</b>	
<b>INŠTITUCIONÁLNY RÁMEC A ORGANIZÁCIA</b>	<b>167</b>
<b>1 ROZHODOVACIE ORGÁNY A RIADENIE ECB</b>	<b>167</b>
1.1 Eurosystem a Európsky systém centrálnych bánk	167
1.2 Rada guvernérov	168
1.3 Výkonná rada	171
1.4 Generálna rada	173
1.5 Výbory Eurosystemu/ESCB, Výbor pre rozpočet, Konferencia pre ľudské zdroje a Riadiaci výbor Eurosystemu pre informačné technológie	175
1.6 Riadenie ECB	176
<b>2 ORGANIZAČNÝ VÝVOJ</b>	<b>180</b>
2.1 Riadenie ľudských zdrojov	180
2.2 Vzťahy so zamestnancami a sociálny dialóg	182
2.3 Sociálny dialóg ESCB	182
2.4 Koordinačný úrad Eurosystemu pre obstarávanie	183
2.5 Nové sídlo ECB	183
2.6 Environmentálne otázky	184
2.7 Riadenie informačných technológií	184
<b>ROČNÁ ÚČTOVNÁ ZÁVIERKA</b>	
Správa o činnosti za rok končiaci sa 31. decembra 2013	187
Súvaha k 31. decembru 2013	196
Výkaz ziskov a strát za rok končiaci sa 31. decembra 2013	198
Účtovné pravidlá	199
Poznámky k súvahe	206
Poznámky k výkazu ziskov a strát	223
Správa nezávislého audítora	228
Poznámka k rozdeleniu zisku/straty	231
Konsolidovaná súvaha Eurosystemu k 31. decembru 2013	232
<b>PRÍLOHY</b>	
<b>1 PRÁVNE NÁSTROJE PRIJATÉ ECB</b>	<b>235</b>
<b>2 CHRONOLÓGIA OPATRENÍ MENOVEJ POLITIKY V EUROSISTÉME</b>	<b>246</b>
<b>3 PREHĽAD KOMUNIKÁCIE ECB V SÚVISLOSTI S POSKYTOVANÍM LIKVIDITY</b>	<b>247</b>
<b>4 PUBLIKÁCIE EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY</b>	<b>250</b>
<b>5 SLOVNÍK POJMOV</b>	<b>251</b>

## POUŽITÉ SKRATKY

### KRAJINY

BE	Belgicko
BG	Bulharsko
CZ	Česká republika
DK	Dánsko
DE	Nemecko
EE	Estónsko
IE	Írsko
GR	Grécko
ES	Španielsko
FR	Francúzsko
HR	Chorvátsko
IT	Taliansko
CY	Cyprus
LV	Lotyšsko
LT	Litva
LU	Luxembursko
HU	Maďarsko
MT	Malta
NL	Holandsko
AT	Rakúsko
PL	Poľsko
PT	Portugalsko
RO	Rumunsko
SI	Slovinsko
SK	Slovensko
FI	Fínsko
SE	Švédsko
UK	Spojené kráľovstvo
JP	Japonsko
US	Spojené štáty

### OSTATNÉ

BIS	Banka pre medzinárodné zúčtovanie
CPI	index spotrebiteľských cien
EBA	Európsky orgán pre bankovníctvo
ECB	Európska centrálna banka
EHP	Európsky hospodársky priestor
EIOPA	Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov
ESA 95	Európsky systém účtov 1995
ESCB	Európsky systém centrálnych bánk
ESMA	Európsky orgán pre cenné papiere a trhy
EÚ	Európska únia
EUR	euro
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	harmonizovaný index spotrebiteľských cien
HMÚ	hospodárska a menová únia
ILO	Medzinárodná organizácia práce
MMF	Medzinárodný menový fond
NCB	národná centrálna banka
OECD	Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj
PFI	peňažná finančná inštitúcia
PPI	index cien výrobcov
SSM	jednotný mechanizmus dohľadu

**V súlade s praxou Spoločenstva sú členské štáty EÚ v tejto správe zoradené v abecednom poradí podľa ich názvov v národných jazykoch.**

**Ak nie je uvedené inak, všetky odkazy v tejto správe na čísla článkov zmluvy sa týkajú číslovania platného od nadobudnutia platnosti Lisabonskej zmluvy 1. decembra 2009.**

# PREDSLOV



V roku 2013 sa menová politika uskutočňovala v zložitom prostredí pokračujúcej, i keď čoraz nižšej finančnej fragmentácie v eurozóne. Vzhľadom na všeobecný útlm hospodárskej aktivity a slabú dynamiku menového vývoja došlo k ďalšiemu zmierneniu cenových tlakov. Inflačné očakávania v strednodobom až dlhodobejšom horizonte boli zároveň aj naďalej pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %, potvrdzujúc dôveryhodnosť stratégie menovej politiky ECB.

V priebehu roka 2013 sa ekonomika eurozóny vymanila z recesie v dôsledku postupného oživenia domáceho dopytu – ku ktorému prispievalo akomodačné nastavenie menovej politiky, ako aj zlepšujúci sa hospodársky sentiment a dôvera na finančných trhoch – a silnejšieho zahraničného dopytu. Hospodársku aktivitu však aj naďalej tlmil pokračujúci proces úprav bilancií vo verejnom i súkromnom sektore a vysoká nezamestnanosť. Inflácia počas roka 2013 značne klesla,

čo bolo odrazom najmä klesajúceho príspevku cien energií a potravín, ako aj slabších cenových tlakov. Inflácia dosahovala v roku 2013 v priemere 1,4 % (2,5 % v roku 2012). Tempo menového rastu zostalo nevýrazné a rast úverov aj naďalej klesal, predovšetkým v dôsledku slabého dopytu po úveroch, hoci svoju úlohu zohral aj vplyv nepriaznivých faktorov na poskytovanie úverov. Vzhľadom na slabší výhľad inflácie zasahujúci do strednodobého horizontu Rada guvernérov ECB v máji a v novembri znížila kľúčové úrokové sadzby, čím sadzba hlavných refinančných operácií klesla na úroveň 0,25 %.

Počas prvého polroka 2013 sa úrokové miery na peňažnom trhu v eurozóne vyznačovali výrazným stupňom volatility. Úrokové miery na peňažnom trhu, najmä v prípade dlhších splatností, sa ku koncu prvého polroka 2013 výrazne zvýšili v dôsledku meniacich sa očakávaní v súvislosti s budúcimi rozhodnutiami menovej politiky a účinkov vývoja za hranicami eurozóny. S cieľom zabezpečiť, aby sa očakávania trhu v súvislosti s úrokovými sadzbami vo väčšej miere vyvíjali smerom zodpovedajúcim výhľadu cenovej stability v strednodobom horizonte, Rada guvernérov v júli signalizovala budúce nastavenie menovej politiky, pričom uviedla, že aj naďalej očakáva, že kľúčové úrokové sadzby ECB zostanú na súčasnej alebo nižšej úrovni počas dlhšieho časového obdobia. Toto stanovisko potvrdila aj počas zvyšku roka, predovšetkým v novembri, keď znížila úrokové sadzby. V novembri Rada guvernérov rozhodla, že Eurosystem bude likviditu bankám aj naďalej poskytovať formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov minimálne do polovice roka 2015.

V prostredí ustupujúcej krízy štátneho dlhu v dôsledku pokračujúcej rozpočtovej konsolidácie, zníženia makroekonomických nerovnováh najmä v rizikových krajinách eurozóny, zlepšeného riadenia v rámci HMÚ a dosahovania pokroku vo vytváraní bankovej únie došlo v roku 2013 k zlepšeniu podmienok financovania. Finančná fragmentácia medzi jednotlivými krajinami však pretrvávala,



predovšetkým na úverových trhoch. V záujme adekvátneho prenosu rozhodnutí menovej politiky do reálnej ekonomiky v krajinách eurozóny je nevyhnutné, aby sa fragmentácia úverových trhov eurozóny ďalej znížila a aby sa v potrebných prípadoch zvýšila odolnosť bánk. K tomuto procesu budovania dôvery prispeje aj komplexné hodnotenie súvah, ktoré uskutoční ECB predtým, ako prevezme svoje úlohy dohľadu v rámci jednotného mechanizmu dohľadu. Dôveru vo finančný systém pomôžu obnoviť aj ďalšie rozhodné kroky vlád smerujúce k vytvoreniu bankovej únie.

Krajiny eurozóny v roku 2013 aj naďalej dosahovali pokrok v oblasti rozpočtovej konsolidácie. Očakáva sa, že priemerný deficit verejnej správy klesol na približne 3 % HDP (3,7 % v roku 2012). K ďalšiemu posilneniu rámca riadenia v eurozóne došlo vďaka balíku dvoch legislatívnych aktov, ktorý nadobudol účinnosť v máji 2013. Vlády krajín eurozóny sú odvtedy povinné vždy na jeseň predložiť návrhy svojich rozpočtových plánov Európskej komisii, ktorá preskúma, či sú v súlade s rozpočtovými pravidlami EÚ. Táto povinnosť výrazne zvyšuje transparentnosť a zosúladzuje európsky harmonogram dohľadu s rozpočtovými postupmi v jednotlivých krajinách. V rámci preskúmania predložených návrhov rozpočtových plánov v októbri Komisia zistila, že väčšina plánov je aspoň vo všeobecnosti v súlade s rozpočtovými pravidlami. V prípade niektorých krajín však identifikovala riziko nesúladu a príslušné orgány vyzvala na prijatie dodatočných opatrení s cieľom zabezpečiť plný súlad s pravidlami.

Čo sa týka ďalšieho vývoja, bude dôležité nepoľavovať v doterajšom úsilí a v strednodobom horizonte pokračovať v rozpočtovej konsolidácii, v neposlednom rade aj vzhľadom na naďalej vysoký pomer dlhu verejnej správy k HDP. Rozpočtové stratégie by mali byť v súlade s fiškálnou dohodou. Mali by umožňovať prorastovú konsolidáciu, ktorá spája zvyšovanie kvality a efektívnosti verejných služieb s minimalizáciou deformačných účinkov zdanenia. Vlády tiež musia napredovať v reformách trhu tovarov a služieb i trhu práce s cieľom zvýšiť konkurencieschopnosť a potenciálny rast, vytvoriť pracovné príležitosti a podporiť adaptabilitu ekonomík eurozóny.

V prostredí zvýšenej dôvery investorov a uvoľňujúcich sa podmienok financovania pre banky a jednotlivé krajiny eurozóny sa v priebehu roka 2013 aj naďalej znižovalo napätie na finančných trhoch. Došlo predovšetkým k redukcii nadbytočnej likvidity v bankovom systéme, keďže rôzne zmluvné strany v operáciách menovej politiky Eurosystemu splatili časť alebo celý objem prostriedkov získaných v rámci trojročných dlhodobejších refinančných operácií uskutočnených koncom roka 2011 a začiatkom roka 2012. Možnosť predčasného splatenia mali banky po prvýkrát k dispozícii v januári 2013, pričom túto možnosť využívali v rozsiahlej miere počas celého roka. Predčasné splácanie bolo odrazom posunu v dopyte bankového systému po likviditných rezervách, ktorý sa do konca roka 2013 vrátil na úroveň naposledy zaznamenanú na jeseň roka 2011, pred prídelením prostriedkov v prvej trojročnej dlhodobejšej refinančnej operácii. Počas roka došlo k zníženiu objemu cenných papierov v držbe Eurosystemu na účely menovej politiky, a to v dôsledku splácania i absencie ďalších nákupov. Rada guvernérov navyše v roku 2013 prijala viacero rozhodnutí týkajúcich kolaterálu akceptovateľného v operáciách menovej politiky. Došlo predovšetkým k úprave kritérií akceptovateľnosti a k ďalšiemu posilneniu rámca riadenia rizík.

Pokiaľ ide o vývoj v oblasti finančnej stability, v podmienkach náročného, ale zlepšujúceho sa makroekonomického prostredia bolo napätie vo finančnom sektore eurozóny v roku 2013 aj naďalej mierne. Pokrok dosiahnutý v oblasti regulácie prispel k zvýšeniu kapitálových a likviditných rezerv v bankovom sektore, čím sa zlepšila schopnosť bankového systému absorbovať šoky a oslabila sa negatívna vzájomná spätná väzba medzi bankami a štátmi.

Finančné výsledky veľkých bankových skupín v eurozóne zostali v prvých troch štvrtrokoch 2013 nevýrazné v dôsledku pomalého rastu výnosov a stále zvýšenej tvorby rezerv na úverové straty,

ktorá podľa všetkého úzko súvisí s priebehom hospodárskeho cyklu a bola výrazná najmä v bankách v krajinách s finančnými ťažkosťami. Napriek pomerne nízkej ziskovosti banky v eurozóne naďalej priebežne posilňovali svoje kapitálové pozície. Zlepšenie situácie v bankách v eurozóne bolo dosiahnuté kombináciou zvyšovania kapitálu a znižovania objemu rizikovo vážených aktív, pričom relatívny podiel týchto dvoch faktorov sa v jednotlivých bankových skupinách značne líšil.

Podmienky na trhoch bankového financovania sa zlepšili, zostávajú však fragmentované. Emisia nadriadených nezabezpečených i krytých dlhopisov bánk v eurozóne zostala na úrovni roka 2012, aj keď začiatkom októbra priemerné náklady na financovanie bánk v prípade všetkých hlavných dlhových nástrojov dosiahli viac než trojročné minimum. K situácii vo financovaní bánk prispieval pokračujúci prílev vkladov vo väčšine krajín, ako aj istý ústup fragmentácie, ktorá predtým nepriaznivo ovplyvňovala vklady v niektorých krajinách s finančnými ťažkosťami. Banky v najviac postihnutých krajinách navyše pokračovali v znižovaní miery svojej závislosti od financovania z centrálnych bánk.

Aj napriek týmto zlepšeniam sú nevyhnutné ďalšie snahy s cieľom odstrániť na úrovni jednotlivých krajín riziko ďalšej negatívnej interakcie postihnutých krajín, rozdielných vyhládok hospodárskeho rastu a zraniteľnosti bánk. K prekonaniu týchto prekážok významnou mierou prispeje ďalší pokrok vo vytváraní bankovej únie.

Významným krokom na zvýšenie odolnosti finančného systému v EÚ v roku 2013 bolo zavedenie nových medzinárodných štandardov Bazilejského výboru pre bankový dohľad týkajúcich sa kapitálovej primeranosti a likvidity (Bazilej III) v EÚ prostredníctvom nariadenia a smernice o kapitálových požiadavkách (CRR/CRD IV). Ustanovenia nariadenia sú od 1. januára 2014 priamo uplatniteľné vo všetkých členských štátoch. Predstavujú „jednotný súbor pravidiel“ finančnej regulácie a dohľadu v rámci EÚ, čím zabezpečujú rovnocenné podmienky regulácie inštitúcií poskytujúcich finančné služby na jednotnom trhu a prispievajú k finančnej integrácii v Európe. Z tohto jednotného súboru pravidiel bude vychádzať aj jednotný mechanizmus dohľadu (Single Supervisory Mechanism – SSM), čím sa zabezpečí harmonizované uplatňovanie pravidiel v rámci eurozóny a v ďalších členských štátoch zúčastnených na SSM. Mechanizmus SSM začne fungovať v novembri 2014.

Ďalším krokom smerom k bankovej únii bude jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií (Single Resolution Mechanism – SRM). Európska komisia predložila v júli 2013 návrh právneho predpisu, ktorý počíta s vytvorením jednotného európskeho orgánu a jednotného fondu na riešenie krízových situácií bánk pre všetky členské štáty EÚ, ktoré budú členmi bankovej únie. Príslušné nariadenie by malo nadobudnúť účinnosť v polovici roka 2014 a SRM by mal byť plne funkčný od roka 2015.

SSM a SRM pomôžu v zúčastnených členských štátoch prerušiť väzbu medzi bankami a verejnou správou a zvrátiť súčasný proces fragmentácie finančného trhu.

V záujme účinnosti SRM sa tiež vyžaduje komplexný súbor vymáhateľných nástrojov a právomocí, ako stanovuje smernica o ozdravení a riešení krízových situácií bánk (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD), v súvislosti s ktorou Európsky parlament, členské štáty EÚ a Európska komisia dosiahli dohodu 12. decembra 2013. Smernica BRRD by mala nadobudnúť účinnosť v roku 2015 a nástroj záchranu pomocou vnútorných zdrojov bude účinný najneskôr od 1. januára 2016.

Európsky výbor pre systémové riziká (European Systemic Risk Board – ESRB), orgán EÚ zodpovedný za makroprudenciálny dohľad nad finančným systémom EÚ, v roku 2013 venoval

značné úsilie ďalšiemu zdokonaľovaniu rámca makroprudenciálnej politiky, čoho výsledkom bolo predovšetkým odporúčanie ESRB zo 4. apríla 2013 o predbežných cieľoch a nástrojoch makroprudenciálnej politiky. Zavedenie regulačného balíka CRR/CRD IV pre bankový sektor EÚ si zo strany ESRB vyžiadalo aj sériu prípravných a vykonávacích opatrení, ktoré sa uskutočnili v spolupráci s členmi ESRB. V júli 2013 ESRB zverejnil príručku hodnotenia uplatňovania svojich odporúčaní, ktorá sa po prvýkrát použila na hodnotenie uplatňovania odporúčania ESRB o poskytovaní úverov v cudzej mene. Výsledky hodnotenia potvrdili, že členské štáty toto odporúčanie dodržiavajú. V súčasnosti tiež prebieha revízia Európskeho systému finančného dohľadu (ktorého súčasťou je aj ESRB).

V oblasti platobných systémov a infraštruktúr finančného trhu sa ECB naďalej podieľala na zásadných politických a regulačných iniciatívach zameraných na upevnenie stability trhových infraštruktúr vrátane legislatívnych iniciatív na úrovni EÚ. ECB prispela aj k práci Výboru pre platobné systémy a systémy vyrovnania a Medzinárodnej organizácie komisií pre cenné papiere, najmä v súvislosti so zásadami pre infraštruktúry finančného trhu a s riešením krízových situácií a ozdravením infraštruktúr, ako aj k práci v oblasti infraštruktúr trhu s OTC derivátmi. V oblasti dohľadu nad retailovými platbami Eurosystem stanovil očakávania dohľadu v prípade prepojení medzi retailovými platobnými systémami. Fórum pre bezpečnosť retailových platieb vyvinulo požiadavky bezpečnosti internetových platieb.

ECB sa zároveň naďalej podieľala na tvorbe integrovaného európskeho trhu retailových platieb, pričom významná časť úhrad a inkás v eurách je už kompatibilná so SEPA. Pokiaľ ide o TARGET2-Securities (T2S), v roku 2013 sa dokončili práce na vývoji softvéru pre T2S, čo je v rámci projektu významný krok. V súčasnosti prebieha fáza testovania, ktorej cieľom je zabezpečiť plánované uvedenie platformy T2S do prevádzky v júni 2015. Takisto sa podarilo dosiahnuť dohodu o termínoch migrácie centrálnych depozitárov cenných papierov (CDCP) a ich používateľov na systém T2S, ktorá sa uskutoční v štyroch vlnách od júna 2015 do februára 2017. Rámcovú dohodu o T2S medzitým podpísali ďalší dvaja depozitári, takže celkový počet CDCP zúčastnených na T2S sa zvýšil na 24. Priebežný rast komunity T2S poukazuje na to, že T2S bude mať významný vplyv na infraštruktúru poobchodných služieb v Európe.

Pokiaľ ide o organizačné záležitosti, počet pracovných miest v ECB ku koncu roka 2013 dosiahol 1 907 (ekvivalent počtu pracovných miest na plný pracovný úväzok). Ku koncu roka 2012 to bolo 1 450,5. Tento nárast je spôsobený najmä pracovnými miestami schválenými v roku 2013 v súvislosti so zriadením SSM. V roku 2013 sa v súlade s politikou mobility ECB presunulo na nové pozície 308 zamestnancov, 12 zamestnancov bolo vyslaných na stáže do iných organizácií a 62 zamestnancom bolo udelené neplatené voľno na účely štúdia, zamestnania v iných organizáciách alebo z osobných dôvodov. V roku 2013 bola stratégia ľudských zdrojov v ECB zameraná na pracovnú kultúru, rodovú rovnosť, nábor zamestnancov, odborný rast a podmienky zamestnania. Jednou z hlavných udalostí v oblasti politiky ľudských zdrojov bolo zavedenie akčného plánu na zabezpečenie rodovej rovnosti zameraného na zdvojnásobenie podielu žien vo vedúcich pozíciách v ECB v strednodobom horizonte.

Práce na novom sídle ECB sa v roku 2013 chýlili ku koncu: dvojité kancelárska veža dosiahla v marci svoju konečnú výšku 185 metrov. Do konca roka výrazne pokročila aj inštalácia technickej infraštruktúry a vnútorné inštalácie práce na jednotlivých podlažiach. Svoj tvar získala aj vstupná budova, ktorá už viditeľne označuje hlavný vstup do budovy ECB. Napredovali aj reštauračné práce na streche a západnom krídle budovy Grossmarkthalle. Prestávanie pracovníkov ECB je naplánované na druhú polovicu roka 2014.

Pokiaľ ide o účtovnú závierku, v roku 2013 ECB dosiahla zisk vo výške 1 440,2 mil. € (2 161 mil. €<sup>1</sup> v roku 2012). Rada guvernérov rozhodla, že k 31. decembru 2013 prevedie 0,4 mil. € do rezervy na krytie kurzových, úrokových a kreditných rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata, čím táto rezerva dosiahla svoju maximálnu úroveň 7 529,7 mil. €, zodpovedajúcu hodnote základného imania ECB splateného národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny k danému dátumu. Výška tejto rezervy sa každoročne prehodnocuje. Čistý zisk ECB za rok 2013 po prevode do tejto rezervy predstavoval 1 439,8 mil. €. Zisk vo výške 1 430,3 mil. € bol rozdelený národným centrálnym bankám krajín eurozóny v pomere k ich splateným podielom na základnom imaní ECB.

Frankfurt nad Mohanom marec 2014



Mario Draghi

<sup>1</sup> Prepočítané vzhľadom na zmenu účtovných pravidiel.



Práce na výstavbe nového sídla ECB v roku 2013 viditeľne pokročili. Na jar bola dokončená nosná konštrukcia všetkých nových stavebných prvkov a do konca roka bola dokončená aj renovácia betónového strešného plášt'a budovy Grossmarkthalle. Nový lesk získali aj vnútorné priestory rozsiahlej haly bývalej tržnice.

## KAPITOLA I

# HOSPODÁRSKY VÝVOJ A MENOVÁ POLITIKA

## I ROZHODNUTIA MENOVEJ POLITIKY

### PODMIENKY PRE VÝKON MENOVEJ POLITIKY SA ZLEPŠILI, ALE OSTALI ZLOŽITÉ

V roku 2013 Eurosystem pri výkone menovej politiky napriek posilneniu dôvery v hospodárstve a zlepšeniu nálady na finančných trhoch a podmienok financovania naďalej čelil zložitejšej situácii. Intenzita napätia na finančných trhoch sa od leta 2012 zmiernila v dôsledku neštandardných opatrení ECB v oblasti menovej politiky, reformného úsilia vo viacerých krajinách eurozóny a pokroku dosiahnutého v zavádzaní silnejšieho rámca hospodárskeho riadenia v eurozóne. Ťažkosti bánk krajín eurozóny (vrátane finančných inštitúcií v krajinách s finančnými ťažkosťami) so získaním financovania sa počas roka 2013 ďalej zmiernovali. Medzi jednotlivými krajinami zároveň pretrvávala značná segmentácia finančných trhov. Hoci sa miera fragmentácie finančných trhov počas roka 2013 aj naďalej znižovala, celkovo ostala vysoká a v jednotlivých krajinách eurozóny viedla k výrazne odlišným podmienkam financovania pre domácnosti a podniky.

Prebiehajúce úpravy bilancií vo finančnom i nefinančnom sektore spolu s vysokou nezamestnanosťou a prebiehajúcou konsolidáciou verejných financií v roku 2013 aj naďalej tlmili hospodársku aktivitu v eurozóne. Po šiestich štvrtrokoch kontrakcie došlo zároveň v druhom štvrtroku v dôsledku ustupujúceho napätia na finančných trhoch, posilnenia dôvery v hospodárstve a nárastu zahraničného dopytu k stabilizácii produkcie. Oživenie, ku ktorému došlo postupne v druhej polovici roka, sa týkalo aj domáceho dopytu. Reálny HDP však za rok ako celok klesol o 0,4 %.

V porovnaní s ročným priemerom na úrovni 2,5 % v roku 2012 priemerná ročná miera inflácie HICP v roku 2013 dosiahla 1,4 % – z úrovne 2,2 % v decembri 2012 počas roka značne klesla na 0,8 % v decembri 2013. Nízka miera inflácie v eurozóne bola predovšetkým odrazom výrazného poklesu inflácie cien energií a potravín. V kontexte slabej hospodárskej aktivity bol počas roka upravený nadol aj výhľad inflácie. Strednodobé a dlhodobé inflačné očakávania zostali pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %.

Dynamika menového a najmä úverového vývoja ostala počas roka 2013 nevýrazná. Rast M3 sa v priebehu roka celkovo mierne oslabil – priemerná ročná miera rastu dosiahla 2,4 % (v porovnaní s 3,1 % v roku 2012). Objem úverov súkromnému sektoru počas roka 2013 opäť klesol, najmä v dôsledku čistého splácania úverov nefinančným spoločnostiam. Tlmená úverová dynamika bola do značnej miery dôsledkom nepriaznivej hospodárskej situácie a slabých vyhládok jej budúceho vývoja, zvýšenej averzie voči riziku a prebiehajúcich úprav bilancií domácností a podnikov, čo naďalej obmedzovalo dopyt po úveroch. Okrem toho boli banky v mnohých krajinách eurozóny nútené pokračovať v znižovaní miery dlhového financovania. Napriek značnému zlepšeniu situácie vo financovaní bánk od leta 2012 a posilneniu dôvery v hospodárstve ponuku úverov naďalej limitovali kapitálové obmedzenia, segmentácia finančných trhov a vnímané riziko.

### ZNÍŽENIE INFLAČNÝCH TLAKOV VIEDLO K DVOM ĎALŠÍM ZNÍŽENIAM KĹÚČOVÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB ECB

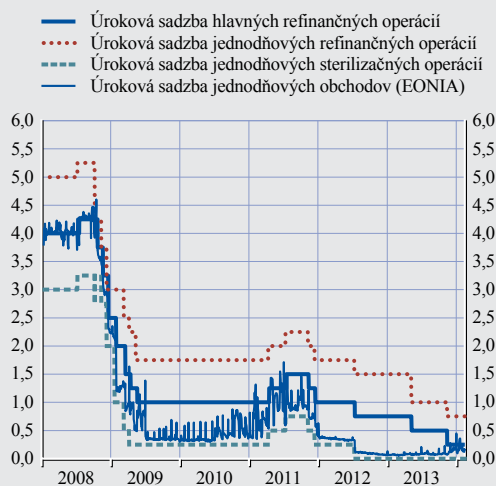
S cieľom zabezpečiť cenovú stabilitu v podmienkach nízkych cenových tlakov v strednodobom horizonte a podporiť postupné hospodárske oživenie Rada guvernérov v priebehu roka 2013 dvakrát znížila kľúčové úrokové sadzby ECB. V máji znížila úrokové sadzby hlavných refinančných operácií o 25 bázických bodov a jednodňových refinančných operácií o 50 bázických bodov. V novembri

vzhľadom na celkovo nevýrazný výhľad inflácie zasahujúci do strednodobého horizontu Rada guvernérov znížila úrokové sadzby hlavných refinančných operácií aj jednodňových refinančných operácií o ďalších 25 bázických bodov. Kľúčové úrokové sadzby ECB potom zostali počas zvyšku roka na historicky nízkej úrovni 0,25 % pre hlavné refinančné operácie, 0,00 % pre jednodňové sterilizačné operácie a 0,75 % pre jednodňové refinančné operácie (graf 1). Vzhľadom na to, že Rada guvernérov očakáva dlhšie obdobie nízkej inflácie, po ktorom má nasledovať jej postupný rast na úroveň nižšiu, ale blízku 2 %, potvrdila, že nastavenie menovej politiky ECB zostane akomodačné dovtedy, kým to bude potrebné.

Aby sa očakávania trhu v súvislosti s budúcim vývojom kľúčových menovopolitických úrokových sadzieb vo väčšej miere vyvíjali smerom zodpovedajúcim jej hodnoteniu výhľadu cenovej stability v strednodobom horizonte, Rada guvernérov sa v júli 2013 rozhodla signalizovať budúce nastavenie menovej politiky, pričom uviedla, že aj naďalej očakáva, že kľúčové úrokové sadzby ECB zostanú na súčasnej alebo nižšej úrovni počas dlhšieho časového obdobia (box 1). Toto stanovisko potvrdila aj počas zvyšných mesiacov roka. Očakávanie Rady guvernérov aj naďalej vychádzali z celkovo nevýrazného výhľadu inflácie zasahujúceho do strednodobého horizontu vzhľadom na všeobecný útlm hospodárskej aktivity a slabú dynamiku menového vývoja.

**Graf 1 Úrokové sadzby ECB a úroková sadzba jednodňových obchodov**

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

## Box 1

### SIGNALIZÁCIA BUDÚCEHO NASTAVENIA MENOVEJ POLITIKY ECB

Rada guvernérov ECB 4. júla 2013 oznámila, že očakáva, že kľúčové úrokové sadzby ECB zostanú na súčasnej alebo nižšej úrovni počas dlhšieho časového obdobia. Jej očakávanie vychádza z celkovo nevýrazného výhľadu inflácie zasahujúceho do strednodobého horizontu vzhľadom na všeobecný útlm hospodárskej aktivity a slabú dynamiku menového vývoja. Toto oznámenie bolo určitou formou signalizácie budúceho nastavenia menovej politiky Rady guvernérov v závislosti od hodnotenia rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu. Po úvodnom oznámení budúceho nastavenia menovej politiky v júli bolo jeho pôvodné znenie opakovane potvrdené aj počas celého druhého polroka. Budúce nastavenie menovej politiky bolo potvrdené najmä po menovopolitických rozhodnutiach zo 7. novembra 2013, ktoré boli prijaté v plnom súlade s uvedeným znením a v nadväznosti naň. V tomto boxe sa uvádza prehľad cieľov, formy a vplyvu signalizácie budúceho nastavenia menovej politiky na trh.

#### Ciele

Prijatie rozhodnutia Rady guvernérov signalizovať budúce nastavenie menovej politiky vychádzalo z potreby viac zosúladiť trhové očakávanie budúceho vývoja kľúčových úrokových sadzieb ECB

s podmienenou orientáciou menovej politiky Rady guvernérov. Rozhodnutie Rady guvernérov zo 4. júla nasledovalo po období neustáleho zvyšovania úrokových mier eurového peňažného trhu a ich volatility. Tento trhový trend vyústil do situácie, v ktorej v konečnom dôsledku došlo k redukcii menovej akomodácie zavedenej skôr prostredníctvom menovopolitických opatrení. V dôsledku zvýšenej volatility úrokových mier peňažného trhu sa navyše očakávaná týkajúca sa nastavenia menovej politiky stali príliš zraniteľnými voči šokom, ktoré nesúvisia s reálnymi hospodárskymi a menovými podmienkami v eurozóne. Okrem premenlivých očakávaní trhu týkajúcich sa budúcich menovopolitických rozhodnutí a zmien očakávaného budúceho vývoja nadbytočnej likvidity boli jedným z hlavných faktorov určujúcich úrokové miery peňažného trhu v tom čase účinky vývoja mimo eurozóny. Za týchto okolností bolo cieľom jednoznačnejšieho vyjadrenia Rady guvernérov k orientácii menovej politiky pomôcť stabilizovať podmienky na peňažnom trhu a zabezpečiť, aby sa očakávaná trhu v súvislosti s budúcim vývojom kľúčových úrokových sadzieb vo väčšej miere uberali smerom zodpovedajúcim jej hodnoteniu výhľadu cenovej stability v strednodobom horizonte.

### Forma signalizácie

Signalizácia budúceho nastavenia menovej politiky Rady guvernérov v plnom súlade s mandátom ECB a jej menovopolitickou stratégiou vychádza z troch hlavných aspektov.

V prvom rade, očakávaná Rady guvernérov týkajúca sa vývoja kľúčových úrokových sadzieb ECB vychádzali zo strednodobého výhľadu inflácie, v súlade s hlavným cieľom ECB udržiavať cenovú stabilitu. V druhom rade, dlhšie časové obdobie, ktoré uvádza Rada guvernérov, bolo flexibilným horizontom bez vopred stanoveného konečného termínu a záviselo od analýzy Rady guvernérov týkajúcej sa hospodárskeho a menového vývoja, ktorý určuje výhľad cenovej stability. V treťom rade, východiskové podmienky očakávaní týkajúcich sa kľúčových úrokových sadzieb ECB vychádzali z postupu ECB pri zostavovaní, hodnotení a overovaní informácií relevantných pre hodnotenie rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu. Tento postup zahŕňa najmä analýzu hospodárskeho aj menového vývoja, ktorá umožňuje spoľahlivé zhodnotenie strednodobého výhľadu cenovej stability.

Rada guvernérov sa rozhodla signalizovať budúce nastavenie menovej politiky pred vyčerpaním možností ďalšieho znižovania kľúčových úrokových sadzieb ECB. Znížením neistoty očakávaného vývoja budúcich úrokových sadzieb sa vďaka signalizácii budúceho nastavenia menovej politiky môžu lepšie riadiť očakávaná trhu nezávisle od aktuálneho nastavenia menovej politiky. Signalizácia budúceho nastavenia menovej politiky ECB v skutočnosti zahŕňala možnosť ďalej znižovať kľúčové úrokové sadzby ECB v závislosti od vývoja výhľadu cenovej stability. Rozhodnutie Rady guvernérov zo 7. novembra 2013 znížiť úrokovú sadzbu hlavných refinančných operácií Euro systému a úrokovú sadzbu jednodňových refinančných operácií, avšak úrokovú sadzbu jednodňových sterilizačných operácií ponechať na nezmenenej úrovni, bolo preto v súlade s podmienenosťou oznámenia zo 4. júla. Potvrdenie signalizácie budúceho nastavenia menovej politiky po prijatí novembrových menovopolitických rozhodnutí prispelo k posilneniu akomodačného účinku zníženia úrokových sadzieb umožnením jeho transmisie do dlhodobějších úrokových mier peňažného trhu a rozsiahleho súboru podmienok na finančnom trhu.

### Vplyv na trh

Oznámenie budúceho nastavenia menovej politiky zo 4. júla 2013 viedlo k okamžitému poklesu sklonu krivky peňažného trhu (graf A), pričom forwardové sadzby pri splatnosti dlhšej ako šesť mesiacov klesli približne o 5 bázických bodov. V mesiacoch po oznámení budúceho nastavenia

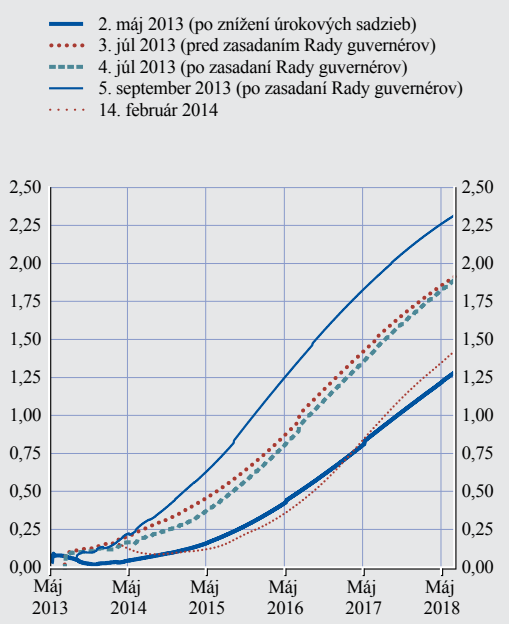


menovej politiky sa však sklon forwardovej krivky začal zvyšovať, odrážajúc pozitívne ekonomické správy a zverejnené ekonomické údaje v rámci eurozóny i mimo nej. Sklon forwardovej krivky dosiahol v septembri nové maximum a potom najmä po prijatí novembrových menovopolitických rozhodnutí trvalejšie klesol.

Signalizácia budúceho nastavenia menovej politiky súčasne viedla k trvalému poklesu neistoty na trhu v súvislosti s vývojom budúcich krátkodobých úrokových mier. Hodnoty implikovanej hustoty odvodené z opcí EURIBOR naznačujú, že rozptyl očakávaní týkajúcich sa krátkodobých úrokových mier značne poklesol zo zvýšených úrovní pozorovaných v júni do blízkosti úrovne zaznamenatej začiatkom mája 2013 (graf B). Potom, ako Rada guvernérov znížila kľúčové úrokové sadzby ECB, sa 2. mája očakávania trhu týkajúce sa budúcich úrokových sadzieb na rok vopred sústredili na nízkej úrovni. Následne sa zvýšila neistota v spojitosti s budúcim vývojom úrokových mier peňažného trhu. Vzhľadom na väčšiu pravdepodobnosť dosiahnutia vyššej úrovne sa zvýšili aj priemerné očakávania, ktoré dosiahli vrchol 24. júna. Oznamenie budúceho nastavenia menovej politiky následne viedlo k opätovnému zmenšeniu rozptylu očakávaní trhu smerom k nižším úrokovým mieram, ktoré sprevádzal pokles priemerných očakávaní.

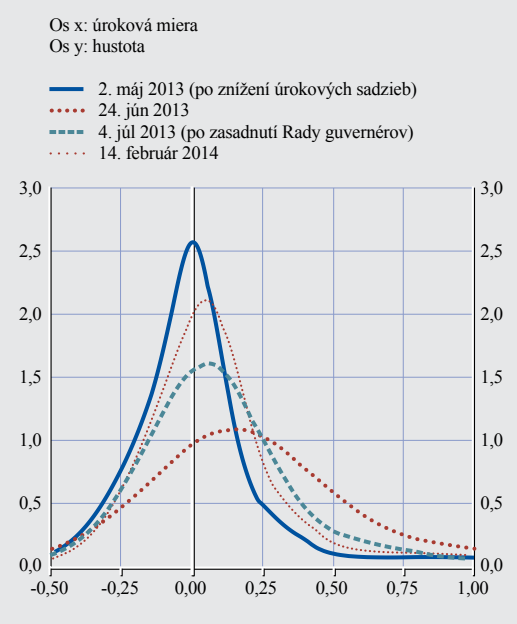
Dostupné údaje celkovo naznačujú, že signalizácia budúceho nastavenia menovej politiky pomohla zabezpečiť lepšiu zrozumiteľnosť a väčšiu transparentnosť zámerov menovej politiky Rady guvernérov v závislosti od vývoja výhľadu cenovej stability. Takisto sa zdá, že prispela k stabilnejším podmienkam na peňažnom trhu a pevnejšie ukotvila očakávania. Signalizácia budúceho nastavenia menovej politiky preto ECB úspešne pomohla pri plnení jej cieľa udržiavať cenovú stabilitu v eurozóne v strednodobom horizonte.

**Graf A Forwardové sadzby EONIA**



Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.  
Poznámka: Údaje ku koncu dňa.

**Graf B Neistota v spojitosti s vývojom budúcich krátkodobých úrokových mier peňažného trhu**



Zdroj: NYSE Liffe, Thomson Reuters a výpočty ECB.  
Poznámka: Implikovaná hustota (odvodená z opcí) trojmesačnej sadzby EURIBOR o 12 mesiacov na základe trojmesačnej sadzby jednodňových indexových swapov o 12 mesiacov.

Zohľadňujúc opatrenia menovej politiky prijaté počas roka Rada guvernérov konštatovala, že cenový vývoj zostáva v horizonte relevantnom z hľadiska menovej politiky, v prostredí nízkeho hospodárskeho rastu, dobre ukotvených strednodobých inflačných očakávaní a tlmenej menovej dynamiky, v súlade s cenovou stabilitou. Riziká výhľadu cenovej stability sa považovali za celkovo vyvážené.

### **NEŠTANDARDNÉ OPATRENIA MENOVEJ POLITIKY PRIJATÉ V ROKU 2013**

Značný objem predčasného splácania trojročných dlhodobějších refinančných operácií realizovaných koncom roka 2011 a začiatkom roka 2012 znamenalo redukciu nadbytočnej likvidity, ktorá vzhľadom na zostávajúce napätie na trhoch financovania bánk vyvíjala určitý tlak na zvyšovanie sadzieb peňažného trhu. Aby solventné banky nedostatok likvidity nemuseli riešiť ani naďalej (najmä po splatnosti trojročných dlhodobějších refinančných operácií), Rada guvernérov v novembri 2013 oznámila, že Eurosystem bude v poskytovaní likvidity bankám prostredníctvom tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom prostriedkov vo všetkých refinančných operáciách pokračovať minimálne do 7. júla 2015.

### **TRANSMISIA MENOVEJ POLITIKY SA ZLEPŠILA, ALE V JEDNOTLIVÝCH KRAJINÁCH ZOSTALA NEROVNOMERNÁ**

Účinky dvoch znížení kľúčových úrokových sadzieb ECB v roku 2013 a signalizácie budúceho nastavenia menovej politiky sa premietli priamo do sadzieb termínovaných nástrojov peňažných trhov, keďže na ďalšie zníženie jednoduchých sadzieb existoval len malý priestor: Prevažnú časť roka 2013 nadbytočná likvidita udržiavala veľmi krátkodobé sadzby v blízkosti sadzby jednoduchých sterilizačných operácií (ktorá bola v júli 2012 znížená na 0,00 %).

Neštandardné opatrenia menovej politiky prijaté v rokoch 2011 a 2012 naďalej prispievali k účinnejšej transmisii úrokových opatrení ECB v roku 2013. Tieto neštandardné opatrenia zahŕňali dve trojročné dlhodobějšíe refinančné operácie uskutočnené koncom roka 2011 a začiatkom roka 2012 a oznámenie Rady guvernérov z leta 2012 o tom, že je pripravená uskutočniť priame menové transakcie na sekundárnych trhoch so štátnymi dlhopismi v eurozóne.<sup>1</sup> Tieto opatrenia pomohli zmierniť napätie na finančných trhoch a znížili riziká krajných udalostí a neistotu. Prispeli tak k udržateľnému zlepšeniu podmienok financovania, čo sa prejavilo napríklad v pokračujúcom poklese výnosov štátnych dlhopisov krajín s finančnými ťažkosťami a emisii nových dlhopisov bánk, podnikov a štátov, ktoré na určitý čas stratili prístup na trhy.

Hoci sa sadzby úverov poskytovaných domácnostiam a nefinančným spoločnostiam v roku 2013 na úrovni eurozóny celkovo znížili, odrážajúc vplyv znižovania kľúčových úrokových sadzieb ECB, ako aj zlepšovania podmienok na finančnom trhu, rozdiely medzi krajinami ostali výrazné. Plynulej transmisii menovej politiky v eurozóne aj naďalej bránila pretrvávajúca fragmentácia finančných trhov medzi jednotlivými krajinami. Vplyv zníženia kľúčových úrokových sadzieb sa tak v niektorých krajinách do značnej miery premietol, v iných krajinách sa však úrokové sadzby bankových úverov poskytovaných reálnej ekonomike znížili len mierne.

1 S cieľom odstrániť výrazné deformácie v oceňovaní štátnych dlhopisov v niektorých krajinách eurozóny, najmä v dôsledku neopodstatnených obáv investorov o nezvratnosť eura, Rada guvernérov v auguste 2012 oznámila, že je pripravená uskutočniť priame menové transakcie na sekundárnych trhoch so štátnymi dlhopismi v eurozóne. Do konca roka 2013 priame menové transakcie neboli aktivované, Eurosystem však ostáva pripravený uskutočniť ich za určitých podmienok (podrobné informácie sú v časti 1.1 kapitoly 2 Výročnej správy ECB za rok 2012). Rada guvernérov bude realizáciu priamych menových transakcií nezávisle zvažovať na základe toho, či sú tieto transakcie v prípade fragmentácie trhu potrebné z hľadiska menovej politiky (pokiaľ budú splnené uvedené podmienky). Cieľom priamych menových transakcií je podporiť fungovanie transmisného mechanizmu vo všetkých krajinách eurozóny a jednotnosť menovej politiky. Predstavujú plne účinný nástroj, ktorý umožní zabrániť deštruktívnym scenárom vývoja s potenciálne vážnymi následkami pre cenovú stabilitu v eurozóne.

V záujme zaistenia adekvátnej transmisie menovej politiky do podmienok financovania v krajinách eurozóny je nevyhnutné pokračovať v znižovaní fragmentácie úverových trhov eurozóny a v prípade potreby zvyšovať odolnosť bánk. K tomuto procesu budovania dôvery prispeje aj komplexné hodnotenie bankových súvah, ktoré vykoná ECB, skôr ako prevezme svoju úlohu orgánu dohľadu v rámci jednotného mechanizmu dohľadu. Toto hodnotenie skvalitní dostupné informácie o stave bánk a umožní určiť a zaviesť nevyhnutné nápravné opatrenia. Dôveru vo finančný systém pomôžu obnoviť aj ďalšie rozhodné kroky smerujúce k vytvoreniu bankovej únie. Základné príčiny krízy však ešte len treba odstrániť. V tejto súvislosti by vlády nemali poľavovať v úsilí o znižovanie deficitu a v strednodobom horizonte by mali pokračovať v rozpočtových úpravách. Zároveň by mali výrazne zintenzívniť svoje úsilie aj v oblasti realizácie potrebných štrukturálnych reforiem na trhoch tovarov a služieb a na trhu práce v záujme zvýšenia konkurencieschopnosti svojich ekonomík a pokračovať v zdokonaľovaní inštitucionálneho usporiadania HMÚ.

## 2 MENOVÝ, FINANČNÝ A HOSPODÁRSKY VÝVOJ

### 2.1 GLOBÁLNE MAKROEKONOMICKÉ PROSTREDIE

#### GLOBALNE OŽIVENIE POKRAČUJE V ROKU 2013 POMALÝM TEMPOM

Rast globálnej ekonomiky napredoval v roku 2013 pomalým tempom. Oživenie sa počas roka začalo mierne zrýchľovať, stále však bolo neisté a v jednotlivých krajinách rôznorodé. V prvej časti roka ukazovatele z prieskumov naznačovali stabilné tempo globálneho ekonomického rastu. Index nákupných manažérov (PMI) pre globálnu priemyselnú výrobu sa pohyboval mierne nad 52,9, teda na úrovni priemeru za posledný štvrtrok 2012. Pokračujúce zlepšovanie nálady v podnikateľskom sektore, hoci z veľmi nízkych hodnôt, a lepšie globálne podmienky financovania poukazovali na postupné oživenie vo vyspelých ekonomikách a stabilnejšie tempo rastu v rozvíjajúcich sa trhovách ekonomikách. Údaje z posledného štvrtroka 2012 a prvého polroka 2013 zväčša potvrdzovali nastúpené globálne oživenie, jeho miera však zostala nízka a nejednotná. Vo vyspelých ekonomikách sa rast v prvom polroku 2013 stabilizoval. V krajinách rozvíjajúcich sa trhov napriek očakávanému zrýchleniu došlo v uvedenom období naopak k spomaleniu hospodárskej aktivity po tom, ako na konci roka 2012 dosiahla zlepšenie.

Viacero negatívnych výkyvov v nálade zaznamenaných na trhoch počas celého roka a reálne údaje podčiarkovali veľmi krehký charakter oživenia a neistotu v súvislosti s celosvetovým výhľadom. Úvahy predsedu amerického Federálneho výboru pre operácie na voľnom trhu o možnosti postupne obmedziť program Federálneho rezervného systému zameraný na nákup aktív viedli k nárastu neistoty a opätovnej volatilitie na globálnych finančných trhoch. Tento vývoj vyvolal sprísnenie podmienok financovania, najmä v prípade niektorých rozvíjajúcich sa trhových ekonomik, a značný hromadný predaj globálnych finančných aktív. V boxe 2 sa uvažuje o tom, ako miera zraniteľnosti krajiny vplýva na zmenu hodnoty rizika v krajinách rozvíjajúcich sa trhov, a skúma sa expozícia eurozóny voči týmto krajinám. Zhoršenie globálnych podmienok financovania počas leta v kombinácii so slabším domácim dopytom a pretrvávajúcou stagnáciou vonkajšieho prostredia viedli k spomaleniu hospodárskej aktivity v rozvíjajúcich sa trhovách ekonomikách, čo zhoršovalo krátkodobé vyhliadky ich rastu.

V druhom polroku 2013 bolo možné pozorovať postupný posun v miere rastu v prospech vyspelých ekonomik. Tempo rastu sa vo väčšine významných vyspelých ekonomik postupne upevňovalo, jeho strednodobý výhľad však stále brzdila pokračujúca korekcia rozpočtov, fiškálna konsolidácia, relatívne prísne podmienky úverovania a stagnujúci trh práce. V mnohých veľkých rozvíjajúcich sa trhovách ekonomikách dochádzalo k spomaleniu tempa rastu najmä kvôli štrukturálnym prekážkam.

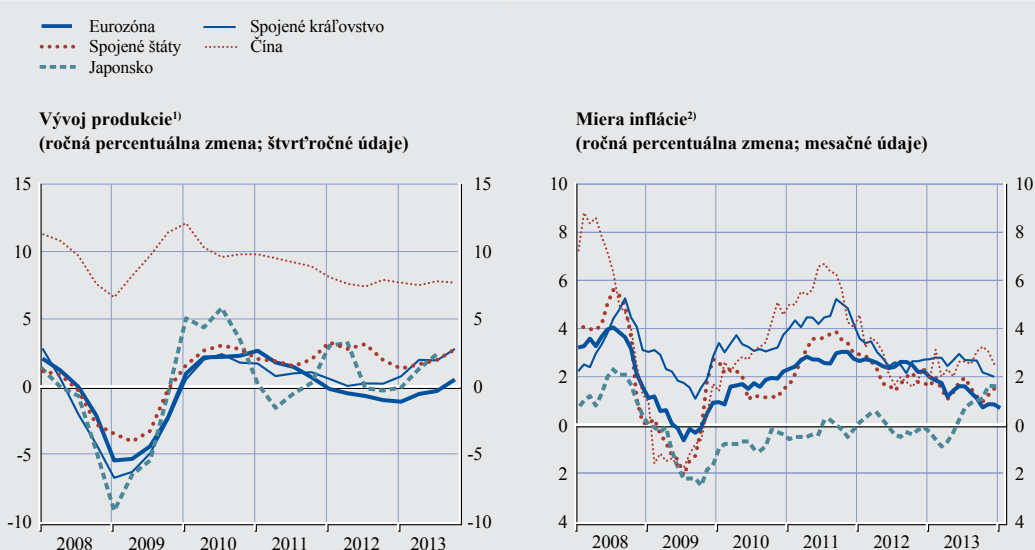
V porovnaní s vyspelými ekonomikami však zostal značný a výraznou mierou prispel ku globálnej hospodárskej aktivite. Rast brzdili aj sociálne nepokoje a geopolitické napätie v mnohých krajinách Blízkeho východu a Severnej Afriky.

Celkovo zostalo tempo globálneho rastu pomalé, kolísavé a v jednotlivých krajinách rozdielne. Zverejnené údaje a ukazovatele z prieskumov však ku koncu roka naznačovali určité signály postupného zlepšovania globálnej hospodárskej aktivity. Zdá sa, že normalizácia podmienok globálneho financovania v druhom polroku, ktorá sa začala prejavovať po prijatí výhľadového usmerňovania menovej politiky Európskou centrálnou bankou a Bank of England a po rozhodnutí amerického Federálneho výboru pre operácie na voľnom trhu obmedzovať nákup aktív kontrolovaným spôsobom, viedla k určitému uvoľneniu neistoty na trhu a zrýchleniu tempa globálneho rastu (graf 2).

Svetový obchod sa posilnil a stúpol z veľmi nízkych hodnôt zaznamenaných v druhom polroku 2012, jeho štvrtročný rast bol však naďalej pomalý a volatilný. Po priaznivých výsledkoch dosiahnutých v prvom polroku 2013 sa krátkodobé ukazovatele obchodu na konci leta znova zhoršili, no v posledných mesiacoch roka došlo k ich opätovnému zlepšeniu. Podľa údajov holandského úradu pre ekonomicko-politické analýzy CPB (CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis) sa objem svetového dovozu tovarov v porovnaní s 0,4 % z roku 2012 v prvých troch štvrtrokoch 2013 medzištvrtročne zvýšil v priemere o 0,8 % a od septembra bola jeho dynamika ešte rýchlejšia. Všetky dostupné krátkodobé ukazovatele globálneho obchodu ku koncu roka 2013 poukazovali na jeho trvalé oživovanie, keď index PMI pre nové vývozné objednávky zaznamenal najvyššie hodnoty od marca 2011. V krátkodobom horizonte sa očakáva, že tempo rastu obchodu zostane tlmené a pod svojimi predkrízovými hodnotami.

Pokiaľ ide o vývoj cien, spomalenie globálnej inflácie, ktoré je možné pozorovať od roku 2011, pokračovalo aj v roku 2013. Tento vývoj však bol v jednotlivých krajinách rozdielny. Množstvo

**Graf 2 Rast HDP a inflácia v hlavných ekonomikách**



Zdroj: Národné údaje, BIS, Eurostat a výpočty ECB.

1) Za eurozónu a Spojené kráľovstvo sú použité údaje Eurostatu, za Spojené štáty Čínu a Japonsko národné údaje. Údaje o HDP sú očistené od sezónnych vplyvov.

2) HICP v prípade eurozóny a Spojeného kráľovstva, CPI v prípade Spojených štátov Číny a Japonska.

faktorov, vrátane tlmeneho tempa rastu cien komodít a slabej globálnej hospodárskej aktivity, ktoré sa odzrkadlili v pretrvávajúcej značnej nevyužitých kapacít a vysokej miere nezamestnanosti, boli zárukou trvalo nízkych inflačných tlakov. V krajinách OECD tak priemerná miera inflácie spotrebiteľských cien klesla v roku 2013 na 1,6 % z 2,2 % zaznamenaných v roku 2012, k čomu prispeli hlavne nižšie ceny energií a potravín. Tento pokles sa vo všeobecnosti zaznamenal vo všetkých vyspelých ekonomikách s výnimkou Japonska, kde sa inflácia naopak zvýšila (graf 2). Priemerná miera inflácie spotrebiteľských cien bez cien potravín a energií sa v krajinách OECD taktiež znížila, až na 1,5 % z úrovne 1,8 % zaznamenananej v roku 2012. Vývoj miery inflácie v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách bol v priebehu roka rôznorodý. Ročná miera inflácie Číny bola relatívne nízka, zatiaľ čo v niektorých iných veľkých rozvíjajúcich sa ekonomikách zostala vyššia. Stagnácia globálnej aj domácej ekonomiky v kombinácii s poklesom cien potravín a energií tlačili na znižovanie cien. Znehodnotenie mien niektorých krajín rozvíjajúcich sa trhov v polovici roka viedlo k zvýšeniu inflačných tlakov.

## Box 2

### VPLYV MENIACICH SA FINANČNÝCH PODMIENOK V ROZVÍJAJÚCICH SA TRHOVÝCH EKONOMIKÁCH NA EUROZÓNU

V roku 2013 došlo v mnohých krajinách k značným zmenám v podmienkach financovania. Týkalo sa to najmä rozvíjajúcich sa trhových ekonomík, keď v niektorých takýchto krajinách došlo už na začiatku roka k prehodnoteniu rizika. Tento nepriaznivý vývoj bol ešte vystupňovaný vyhláseniami amerického Federálneho rezervného systému v máji 2013, podľa ktorých by do konca roka mohlo dôjsť k obmedzeniu objemu programu nákupu aktív. Citlivosť niektorých rozvíjajúcich sa ekonomík na zmeny nálady investorov na globálnych trhoch sa prejavila po tom, ako ich trhy a meny prešli výraznými korekciami, ktoré viedli k viditeľnému zhoršeniu podmienok financovania s nepriaznivým vplyvom na dynamiku rastu týchto krajín.

V tomto boxe sa na základe uvedeného snažíme zhodnotiť potenciálny nepriaznivý vplyv zhoršenia ekonomických a finančných podmienok v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách na eurozónu. Zistili sme, že pre tie rozvíjajúce sa krajiny, v ktorých došlo v roku 2013 k najväčšiemu prehodnoteniu rizika, je charakteristická najvýraznejšia citlivosť na vývoj v domácom aj vonkajšom prostredí. Expozícia eurozóny voči riziku týchto krajín prostredníctvom rôznych kanálov je relatívne obmedzená.

#### Vplyv zraniteľnosti rozvíjajúcich sa trhových ekonomík na prehodnotenie ich rizika

Po hromadnom výpredaji aktív rozvíjajúcich sa trhových ekonomík, ktorý nastal bezprostredne po vyhlásení Federálneho rezervného systému v máji 2013, investori prijali pre zvyšok roka oveľa obozretnejší postoj. Ich pozornosť sa sústredila na krajiny, ktoré sa považovali za obzvlášť citlivé na prípadné budúce narušenie plynulosti kapitálových tokov, čo viedlo k ďalšiemu poklesu akciových, dlhopisových a devízových trhov týchto krajín. Krajiny s výraznou domácou alebo zahraničnou nerovnováhou, ako je Brazília, India, Indonézia, Južná Afrika a Turecko, tak zaznamenali vo všeobecnosti najhorší vývoj v oblasti financovania.

Postreh investorov, pokiaľ ide o citlivosť tejto skupiny krajín na domáce alebo vonkajšie zmeny, možno potvrdiť množstvom ukazovateľov. Tieto krajiny ku koncu roka 2012 zreteľne patrili

medzi ekonomikami, ktoré sú potenciálne citlivé na zhoršenie globálnych podmienok financovania (tabuľka). Turecko zaznamenalo zraniteľnosť v domácom vývoji, viditeľnú napríklad vo výraznom náraste úverov, ako aj vonkajšiu nerovnováhu, ktorá sa prejavila predovšetkým v značnom deficite bežného účtu zväčša financovanom krátkodobými portfóliovými tokmi a v nepriaznivom pomere krátkodobej zahraničnej zadlženosti a devízových rezerv. V Indii, Južnej Afrike a v menšej miere v Brazílii a Indonézii sa vykázal dvojitý deficit (fiškálny deficit a deficit bežného účtu) v kombinácii so závislosťou od volatilných portfóliových investícií (v Južnej Afrike) alebo v kombinácii s nadmerným rastom úverov (Brazília a Indonézia). Ekonomiky, ktoré sa zdali byť rovnako citlivé na základe rovnakých ukazovateľov, boli vo všeobecnosti menej zasiahnuté volatilitou na globálnych trhoch. To potvrdzuje relevantnosť iných faktorov, ktoré ovplyvňujú pohľad investorov na rozvíjajúce sa ekonomiky, ako je riziko spomalenia produkcie Číny, schopnosť ťažiť z postupného oživenia hospodárskej aktivity v eurozóne alebo razantnosť vlád pri riešení existujúcich nerovnováh, napríklad uplatnenie fiškálnej konsolidácie alebo štrukturálnych reforiem.

### Expozícia eurozóny voči zraniteľným rozvíjajúcim sa trhovým ekonomikám

Riziko priameho prenosu nepriaznivej hospodárskej a finančnej situácie z rozvíjajúcich sa trhových ekonomik do eurozóny je relatívne malé. Obchodné a finančné vzťahy eurozóny s väčšinou krajín rozvíjajúcich sa trhov sú relatívne obmedzené napriek niekoľkým pozoruhodným výnimkám (graf). Navyše, expozícia eurozóny voči jednotlivým takýmto ekonomikám je vo všeobecnosti väčšia v prípade tých krajín, ktoré boli globálnym finančným vývojom v roku 2013 ovplyvnené zrejme len minimálne. Okrem priameho vplyvu na eurozónu, ktorý pramení z pomalšieho

### Vybrané ukazovatele citlivosti na vonkajší a domáci vývoj

	Saldo bežného účtu (v % HDP)	Vonkajšie ukazovatele			Domáce ukazovatele	
		Portfóliový prílev <sup>1)</sup> (% celkového kapitálového prílevu)	Krátkodobý zahraničný dlh (% devízových rezerv)	Celkový zahraničný dlh (v % HDP)	Rozpočtové saldo (v % HDP)	Gap úverov k HDP <sup>2)</sup> (v percentuálnych bodoch)
Česká republika (CZ)	-2,4	36,0	58,3	50,5	-4,4	-
Maďarsko (HU)	1,7	-48,3	83,0	130,3	-2,0	-16,5
Poľsko (PL)	-3,5	53,4	97,6	74,4	-3,9	1,0
Rumunsko (RO)	-4,4	45,7	121,8	75,7	-2,5	-
Rusko (RU)	3,7	6,2	32,7	28,6	0,4	-2,7
Turecko (TR)	-6,1	41,8	147,7	42,8	-1,6	11,7
Čína (CN)	2,3	7,3	17,6	9,0	-2,2	13,4
India (IN)	-4,8	22,9	44,3	21,2	-8,0	3,4
Indonézia (ID)	-2,7	34,2	50,7	29,4	-1,7	12,8
Malajzia (MY)	6,1	63,8	39,1	27,1	-4,5	5,5
Južná Kórea (KR)	3,8	88,7	39,4	36,2	1,9	3,4
Taiwan (TW)	10,5	-	28,8	27,5	-4,3	-
Thajsko (TH)	0,0	29,6	41,6	36,4	-1,7	26,2
Argentína (AR)	0,0	14,0	272,9	32,0	-4,3	2,9
Brazília (BR)	-2,4	24,8	21,3	14,1	-2,7	10,2
Mexiko (MX)	-1,2	66,0	67,3	29,2	-3,7	3,4
Južná Afrika (ZA)	-6,3	54,6	79,6	35,8	-4,8	-4,9

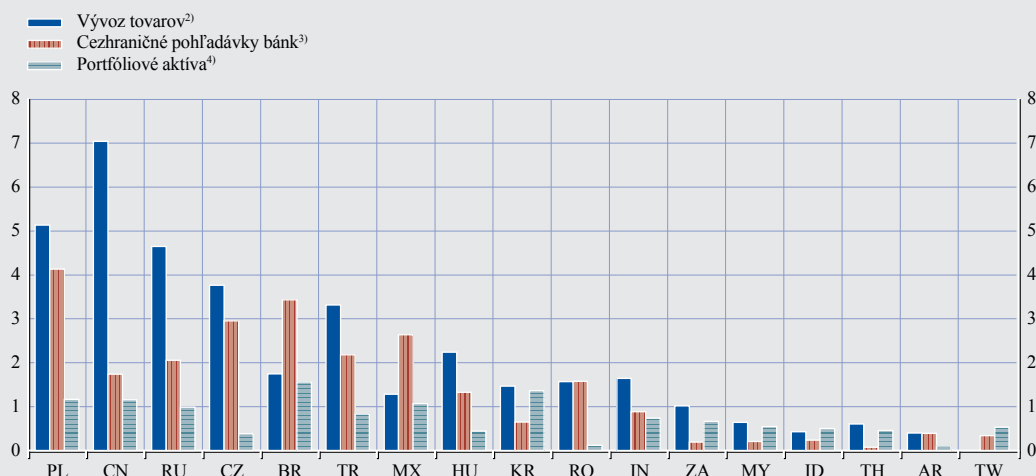
Zdroj: MMF, BIS, národné údaje, Haver Analytics a výpočty ECB.

1) Portfóliové investičné záväzky vzniknuté v období rokov 2010 až 2012 ako percento všetkých vzniknutých (priamych zahraničných, portfóliových a iných) investičných záväzkov.

2) Odchýlka pomeru úverov k HDP od jeho jednostranného (v reálnom čase) dlhodobého trendu. Údaje za Argentínu, Mexiko a Južnú Afriku sú z prvého polroka 2012.

**Graf A Expozícia eurozóny voči riziku rozvíjajúcich sa trhových ekonomík<sup>1)</sup>**

(percentuálny podiel na celkovom riziku)



Zdroj: MMF, BIS a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje o vývoze tovarov za Taiwan nie sú k dispozícii. Skratky krajín sú uvedené v tabuľke A. Krajiny sú v grafe zoradené podľa hodnoty expozície eurozóny cez vývoz tovarov, cezhraničné pohľadávky bánk a portfóliové aktíva.

1) Bez expozície voči krajinám vnútri eurozóny.

2) Ako percentuálny podiel na celkovom vývoze tovarov v roku 2012.

3) Ako percentuálny podiel na celkových cezhraničných pohľadávkach bánk ku koncu tretieho štvrtroka 2013; údaje za eurozónu zahŕňajú Belgicko, Nemecko, Grécko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Luxembursko, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko a Fínsko.

4) Ako percentuálny podiel na globálnych aktívach v roku 2012.

hospodárskeho rastu v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách, určitú úlohu môžu zohrávať aj nepriame účinky. Napríklad pokles cien komodít vyplývajúci z nižšieho dopytu rozvíjajúcich sa trhových ekonomik by mohol viesť k zlepšeniu obchodných podmienok v prospech eurozóny, mohol by však tiež vyvolávať tlaky na ďalšie znižovanie inflácie. Navyše, spomalenie rastu produkcie v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách môže mať nepriamy dosah na zahraničný dopyt eurozóny prostredníctvom vplyvu na hospodársku aktivitu najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny z vyspelých ekonomik.

Pri detailnejšom pohľade na finančné väzby možno konštatovať, že portfóliové investície eurozóny v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách sú takmer zanedbateľné. Podľa údajov z koordinovaného prieskumu portfóliových investícií MMF sú Brazília, Čína, Poľsko a Južná Kórea jedinými krajinami, v ktorých podiel eurozóny na celkových portfóliových aktívach držaných v zahraničí predstavuje viac ako 1,0 %. Cezhraničné pohľadávky bánk, ktoré sú spravidla významnejšie ako portfóliové toky, sa koncentrujú hlavne v niektorých krajinách strednej a východnej Európy (Poľsko so 4-percentným podielom na celkových pohľadávkach a Česká republika s podielom 3,0 %) a v Latinskej Amerike (najmä Brazília s podielom 3,6 % a Mexiko s 2,8 % na celkových pohľadávkach). Pokiaľ ide o obchodné vzťahy, najvýznamnejšie väzby s eurozónou majú vo všeobecnosti rozvíjajúce sa krajiny v jej najbližšom susedstve, pričom veľkú časť celkového vývozu tovarov z eurozóny tvorí vývoz tovarov do Poľska (5,1 %), Ruska (4,7 %), Českej republiky (3,8 %) a Turecka (3,3 %). Výnimku tvorí Čína, ktorej patrí 7-percentný podiel z vývozu tovarov eurozóny.

Z pohľadu eurozóny, značný podiel na riziku rozvíjajúcich sa trhových ekonomik majú spomedzi krajín považovaných investormi v roku 2013 za najzraniteľnejšie, v ktorých došlo k závažnému

zhoršeniu ekonomickej a finančnej situácie, len Turecko a Brazília, a to prostredníctvom obchodu (Turecko) a cezhraničných bankových operácií (Brazília a Turecko). Podiely Indie, Indonézie a Južnej Afriky sú veľmi nízke.

## SPOJENÉ ŠTÁTY

Oživenie hospodárstva Spojených štátov pokračovalo aj v roku 2013, hoci pomalším tempom ako v predchádzajúcom roku. Rast reálneho HDP dosiahol 1,9 %, v porovnaní s 2,8 % v roku 2012. V roku 2013 k rastu prispel vyšší súkromný domáci dopyt. Odrážalo sa v ňom pokračujúce zlepšovanie situácie na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie a trhu práce, priaznivé podmienky financovania, ktoré viedli k pozitívnemu efektu bohatstva zo stúpajúcich cien akcií a nehnuteľností na bývanie, ako aj akomodačná menová politika. K rastu reálneho HDP priaznivo prispelo tiež hromadenie zásob a v menšej miere aj čistý obchod. Deficit bežného účtu sa za prvé tri štvrtroky 2013 znížil na 2,4 % HDP z úrovne 2,7 %, ktorú zaznamenal v roku 2012. Naopak vyššie dane zakotvené vo fiškálnej dohode z januára 2013 a automatické rozpočtové škrtly (tzv. sekvester) prijaté v marci tlmili hospodársku aktivitu krajiny počas celého roka.

V prvom polroku bol vývoj hospodárskej aktivity nevýrazný, k čomu prispelo trvalé znižovanie spotreby vlády súvisiace s uvedenými rozpočtovými škrtmi, stagnujúce súkromné nebytové investície a nízky vývoz. Súkromná spotreba zostala v uvedenom období stabilná, pričom vyššie dane a slabý rast príjmov boli výrazne vykompenzované priaznivou situáciou na trhu práce a značným pozitívnym účinkom bohatstva v dôsledku rastúcich cien akcií a nehnuteľností. Oživenie sektora nehnuteľností na bývanie prispelo tiež k zachovaniu relatívne vysokej úrovne súkromných investícií do týchto nehnuteľností. Reálny HDP sa v druhom polroku 2013 zrýchlil, pričom jeho rast bol obzvlášť vysoký v treťom štvrtroku. Vo vývoji hospodárskej aktivity však ku koncu roka došlo k určitému spomaleniu, a to z dvoch dôvodov. Zvýšenie dlhodobých úrokových sadzieb, ktoré sa začalo prejavovať v máji po vyhlásení Federálneho rezervného systému, že by ku koncu roka mohol obmedziť program nákupu aktív, viedlo k zhoršeniu podmienok financovania a následnému spomaleniu oživenia na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Prerušenie práce štátnych zamestnancov v súvislosti s politickým hazardovaním ohľadne zvýšenia dlhového stropu v októbri a následné zvýšenie neistoty spôsobili pokles domáceho dopytu. Vývoj na trhu práce zostal zatiaľ v druhom polroku 2013 stabilný, hoci na konci roka došlo k výraznému poklesu v tvorbe nových pracovných miest. Čiastočne k nemu prispeli nepriaznivé decembrové poveternostné podmienky. Miera nezamestnanosti sa počas roka znižovala, čo súviselo tiež s trvalo klesajúcou mierou účasti na trhu práce.

Priemerná miera inflácie spotrebiteľských cien v roku 2013 klesla na 1,5 % oproti 2,1 % vykázaným v roku 2012. K tomuto poklesu prispeli nižšie ceny energií a značné nevyužitie kapacity, čo oslabovalo tlaky na zvyšovanie cien. Značná volatilita energetického komponentu v prvom polroku 2013 prispela ku kolísaniu inflácie spotrebiteľských cien medzi 1,1 % až 2 %, zatiaľ čo ceny potravín začali mierne klesať. V priebehu druhého polroku 2013 ročná miera inflácie spotrebiteľských cien poväčšine klesala, keďže výrazný kladný vplyv bázičných efektov vyplývajúcich z cien energií zoslabol. Miera inflácie spotrebiteľských cien bez cien potravín a energií v roku 2013 dosiahla 1,8 % v porovnaní s 2,1 % v roku 2012.

Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu (FOMC) Federálneho rezervného systému udržiaval počas roka 2013 nezmenený cieľ pre sadzbu federálnych fondov v rozpätí od 0 % do 0,25 %, pričom sa odvolával na nízku mieru hospodárskeho rastu, pomalý nárast zamestnanosti a infláciu pod úrovňou dlhodobjšieho cieľa výboru. FOMC oznámil, že výnimočne nízka sadzba federálnych fondov



sa zachová, kým miera nezamestnanosti bude prevyšovať 6,5 %, inflácia na nasledujúci jeden až dva roky nebude prognózovaná nad 2,5 % a dlhodobejšie inflačné očakávania budú stále dobre ukotvené. Rozhodol tiež o pokračovaní nákupu ďalších hypotekárnych záložných listov štátnych agentúr v objeme 40 mld. USD mesačne a dlhodobejších štátnych cenných papierov v hodnote 45 mld. USD mesačne. Výbor okrem toho naďalej uplatňoval existujúcu politiku reinvestovania vyplatenej istiny z dlhových cenných papierov a hypotekárnych záložných listov štátnych agentúr v jeho držbe. Týmto krokmi FOMC sledoval zachovanie tlakov na znižovanie dlhodobejších úrokových sadzieb s cieľom podporiť hypotekárne trhy a pomôcť vytvoriť celkovo priaznivejšie podmienky financovania. V júni FOMC potvrdil vyhlásenia predsedu Bernanke, ktorý na májovom zasadnutí spoločného ekonomického výboru amerického Kongresu uviedol, že FOMC by ku koncu roka mohol obmedziť objem programu nákupu aktív, ak bude ekonomické oživenie pokračovať podľa očakávaní. Uviedol tiež, že očakáva skončenie programu nákupu aktív v polovici roka 2014. Po zohľadnení rozsahu škrtov vo federálnom rozpočte v období do septembra 2013 a prevládajúcej neistoty v súvislosti s fiškálnou politikou, výbor v septembri oznámil, že počká s úpravou objemu programu nákupu aktív, kým nebude mať k dispozícii viac dôkazov o udržateľnom oživení hospodárskej aktivity a zlepšení podmienok na trhu práce. Vzhľadom na celkové zlepšenie zamestnanosti a výhľadu trhu práce výbor následne 18. decembra rozhodol o určitom zmiernení tempa nákupu aktív. Oznámil, že od januára 2014 bude pokračovať v nákupe ďalších hypotekárnych záložných listov štátnych agentúr v objeme 35 mld. USD mesačne, miesto pôvodných 40 mld. USD, a dlhodobejších štátnych cenných papierov v hodnote 40 mld. USD mesačne, miesto pôvodných 45 mld. USD. Ďalej uviedol, že pravdepodobne bude znižovať nákup aktív vždy po zvážení na ďalších zasadaniach, v závislosti od hodnotenia hospodárskeho vývoja.

Čo sa týka fiškálnej politiky, deficit federálneho rozpočtu sa vo fiškálnom roku 2013<sup>2</sup> výrazne znížil na 4,1 % HDP (v porovnaní so 6,8 % v predchádzajúcom roku). Federálny dlh voči verejnosti rástol a na konci roka 2013 dosiahol 72,1 % HDP na rozdiel od 70,1 % zaznamenaných ku koncu roka 2012. Pod zníženie fiškálneho deficitu v roku 2013 sa v značnej miere podpísala jednak politická dohoda o daňových a výdavkových reformách (zákon o daňových úľavách pre daňovníkov) zo začiatku januára, ktorá pozostáva predovšetkým z opatrení zameraných na zvyšovanie príjmov, jednak rozsiahle rozpočtové škrtky prijaté v marci. Politická neistota súvisiaca s hľadaním najvhodnejšej fiškálnej stratégie napriek tomu pretrvávala počas celého roka. Neistota týkajúca sa vládnej a rozpočtovej politiky vyvrcholila v októbri po čiastočnom prerušení práce v menej dôležitých oblastiach štátnej správy a v nadväznosti na politický hazard súvisiaci so zvýšením dlhového stropu. Hoci sa napokon podarilo dosiahnuť politickú dohodu o ďalšom financovaní vlády a pozastavení uplatňovania pravidiel dlhového stropu, aby sa predišlo štátnemu bankrotu, neistota v rozpočtovej oblasti pokračovala a zhoršovala krátkodobý hospodársky výhľad. Prezident Obama 26. decembra 2013 podpísal zákon o dvojstrannej dohode o rozpočte zameraný na ukončenie niektorých rozpočtových škrtov v rámci sekvestra a zvýšenie stropu voľných výdavkov na ďalšie dva fiškálne roky, ktoré by mali byť kompenzované úsporami v iných oblastiach rozloženými do desiatich rokov.

## JAPONSKO

V priebehu roka 2013 došlo v Japonsku k oživeniu hospodárskej aktivity, k čomu prispel najmä silnejší domáci dopyt. Zatiaľ čo v prvom polroku bol rast výrazný, neskôr stratil dynamiku kvôli spomaleniu rastu vývozu a spomaleniu domácej spotreby. Počas roka k hospodárskemu rastu prispievala akomodatívna menová a fiškálna politika, ktorá bola súčasťou novej stratégie vlády zameranej na rast. Táto stratégia by mala eliminovať pretrvávajúcu defláciu v krajine a podporiť rastový trend prostredníctvom troch rôznych pilierov: i) kvantitatívne a kvalitatívne uvoľňovanie menovej politiky (QQE) Bank of Japan, ii) fiškálne stimuly zavedené na začiatku roka 2013 spojené so záväzkom dosiahnuť

2 Fiškálny rok v Spojených štátoch začína v októbri predchádzajúceho roku a končí v septembri prísľušného roku.

v strednodobom horizonte fiškálnu konsolidáciu a iii) štrukturálne reformy na podporu produktivity a rastu pracovných príležitostí.

Bank of Japan 4. apríla 2013 informovala o podrobnostiach plánu kvantitatívneho a kvalitatívneho uvoľňovania menovej politiky a ukončila program nákupu aktív, ktorý realizovala od januára. V rámci uvedeného plánu banka potvrdila cieľ cenovej stability s medziročnou mierou zmeny indexu spotrebiteľských cien na úrovni 2 % do roku 2015, pričom zdvojnásobila menovú bázu, ktorá sa má do konca roka 2014 medziročne zvýšiť na 60 – 70 bil. JPY. V júni sa medziročná miera inflácie spotrebiteľských cien dostala do kladného pásma a v decembri dosiahla úroveň 1,6 %, ktorá je najvyššia od roku 2008. Stúpala tiež ročná miera inflácie spotrebiteľských cien bez cien potravín, nápojov a energií a v decembri zaznamenala hodnotu 0,7 %, v porovnaní s januárovou úrovňou -0,7 %.

V oblasti fiškálnej politiky sa po vyhlásení stimulačného balíčka na začiatku roku 2013 prijal záväzok znížiť primárny deficit do roku 2015 o polovicu a do roku 2020 dosiahnuť primárny prebytok. Odhad primárneho deficitu na rok 2013 predstavuje 7 %. Tretí pilier novej stratégie rastu, teda štrukturálne reformy, zahŕňa rad iniciatív zameraných na podporenie dlhodobého rastu prostredníctvom lepšej konkurencie a odstránenia nevykonných produktov na trhu, ako aj zvýšenia podielu pracovnej sily. Popri reforme trhu práce sa v roku 2014 plánuje zvýšenie miezd v súkromnom sektore, čo by malo viesť k rastu cien a mohlo pomôcť Bank of Japan pri dosahovaní 2-percentného inflačného cieľa.

## ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

Dynamika hospodárskej aktivity v rozvíjajúcich sa trhových ekonomikách Ázie bola v priebehu roka 2013 relatívne stabilná, nedosahovala však svoj dlhodobý priemer. Hoci sa vďaka postupnému oživovaniu vo vyspelých ekonomikách zvyšoval aj vývoz rozvíjajúcich sa krajín, v dôsledku rýchlejšieho rastu dovozu bol príspevok čistého vývozu menší. Domáci dopyt zostal za podpory priaznivej úverovej politiky značný, v priebehu roka však strácal tempo kvôli sprísňovaniu menovej a fiškálnej politiky v krajinách so štrukturálnymi problémami (napr. India a Indonézia). Vzhľadom na stále ceny komodít a mierne ekonomické zotavenie bola inflácia v roku 2013 pod kontrolou s výnimkou Indie a Indonézie, kde oslabenie domácej meny spôsobilo zvyšovanie inflačných tlakov. Meny uvedených krajín náhle oslabili v máji a auguste 2013, pričom došlo k značnému kapitálovému odlevu. Tento vývoj nasledoval po ohlásení zámeru amerického Federálneho rezervného systému obmedziť objem programu nákupu aktív a súvisel tiež so slabými fundamentmi oboch krajín. Z dôvodu očakávaného rastu inflačných tlakov došlo v Indii aj Indonézii k zvýšeniu sadzieb menovej politiky, zatiaľ čo centrálné banky vo väčšine ostatných rozvíjajúcich sa trhových ekonomik Ázie svoje sadzby zachovali na nezmenenej úrovni alebo znížili.

Rast reálneho HDP sa v Číne v roku 2013 pohyboval na úrovni 7,7 %, ktorá bola zhodná s predchádzajúcim rokom. Napriek nevýraznému vývoju v prvom polroku sa hospodárska aktivita v druhom polroku zvýšila. Okrem iných faktorov a politických opatrení ju podporilo tiež zavedenie malého balíčka fiškálnych stimulov. Hospodársky rast podporovali najmä investície a v menšej miere spotreba, zatiaľ čo čistý vývoz zaznamenal malý záporný príspevok. Predaj nehnuteľností na bývanie počas roka postupne rástol, ich výstavba však bola obmedzená. Došlo tak k vyčerpaniu zásob takýchto nepredaných nehnuteľností a následnému postupnému rastu ich cien. Na hospodársky vývoj naďalej nepriaznivo vplývalo aj stagnujúce medzinárodné prostredie. Obchod s tovarom rástol len pomaly, keď vývoz zaznamenal medziročný nárast o 7,8 % a dovoz o 7,3 %, čo sú výrazne nižšie rastové ukazovatele ako v období pred krízou. Prebytok bežného účtu tak dosiahol úroveň 2,1 % HDP. V polovici novembra vláda informovala o prioritách hospodárskej politiky na nasledujúcich desať rokov. Prvoradým cieľom je zvýšenie úlohy trhových síl v ekonomike, ktoré by mali pomôcť pri znižovaní domácich nerovnováh a zabezpečiť udržateľnejší hospodársky rast.

Ročná miera inflácie spotrebiteľských cien sa oproti roku 2012 nezmenila a zostala na úrovni 2,6 %. Inflácia cien výrobcov zostala v zápornom pásme a v porovnaní s -1,7 % v roku 2012 sa v roku 2013 ešte viac prehĺbila na -1,9 %. Sadzby menovej politiky a povinných minimálnych rezerv sa v roku 2013 nezmenili. Expanzia úverov bola stále vysoká a rast bankových úverov sa znížil len okrajovo. Naopak celkový objem financovania sociálneho systému sa najmä ku koncu roka výraznejšie znížil.

Čínsky jüan sa počas roka 2013 naďalej posilňoval, hoci tempo jeho zhodnocovania sa ku koncu roka spomaľovalo. Devízové rezervy krajiny rástli a ku koncu roka dosiahli 41 % HDP. Centrálna banka Číny uzavrela 8. októbra 2013 bilaterálnu menovú swapovú linku s ECB (viac v časti 1.2 kapitoly 2).

### **LATINSKÁ AMERIKA**

Hospodárska aktivita Latinskej Ameriky sa v priebehu roka 2013 celkovo oživila, hoci jej tempo bolo relatívne tlmené a v jednotlivých významných ekonomikách regiónu nerovnomerné. Hlavnou hybnou silou rastu v regióne bol naďalej domáci dopyt. Naopak zahraničný dopyt hospodársku aktivitu spomaľoval predovšetkým na začiatku roka, keď došlo k spomaleniu svetovej ekonomiky, a najmä ekonomiky eurozóny a Spojených štátov. Medziročný rast reálneho HDP za celý región v prvom polroku 2013 predstavoval 2,9 %, pričom v porovnaní s priemerom za rok 2012 (3,1 %) mierne klesol. V druhom polroku sa kvôli prekážkam v domácom vývoji začal hospodársky rast spomaľovať, hoci zahraničný dopyt vykazoval známky zlepšenia.

V Brazílii, najväčšej ekonomike Latinskej Ameriky, pokračovalo hospodárske oživenie pomalým tempom. Súkromná spotreba zostala nízka vzhľadom na vysokú infláciu, spomaľujúci sa rast spotrebiteľských úverov a menej priaznivé podmienky na trhu práce, zatiaľ čo zahraničný dopyt mal k hospodárskemu rastu záporný príspevok. Medziročný rast reálneho HDP sa v prvých troch štvrtrokoch 2013 zvýšil v priemere na 2,4 % v porovnaní s priemerom za prvé tri štvrtroky 2012 na úrovni 0,8 %. Hospodársky rast Mexika sa v roku 2013 viditeľne spomalil, pričom odrážal nevýrazné verejné aj súkromné investície a stagnujúci zahraničný dopyt. Hospodárske ukazovatele Argentíny zverejnené ku koncu roka poukázali na spomaľovanie hospodárskej aktivity po tom, ako v prvom polroku došlo k jej neočakávane veľkému rastu.

Nestabilita na finančných trhoch a pretrvávajúce inflačné tlaky viedli od apríla do novembra brazílsku centrálnu banku Banco Central do Brasil k zvýšeniu úrokových sadzieb o 275 bázických bodov na 10 %, čím sa čiastočne zvrátil predchádzajúci cyklus znižovania úrokových sadzieb. Vzhľadom na tento vývoj a zníženie cien potravín sa ročná miera inflácie spotrebiteľských cien v decembri znížila na 5,9 % po tom, ako v júni dosahovala 6,7 %. Pohybovala sa však nad hornou hranicou cieľového inflačného pásma centrálnej banky. Priemerná ročná miera inflácie spotrebiteľských cien za celý región sa v roku 2013 zvýšila na 7,5 % zo 6,1 % zaznamenaných v roku 2012. Tento vývoj vyplýval najmä z vysokých inflačných tlakov vo Venezuele. Po vyhlásení amerického Federálneho rezervného systému o možnom postupnom utlmení menových stimulov zaznamenali finančné trhy od mája do augusta obdobie výraznej volatility, čo sa odrazilo na znehodnotení výmenných kurzov, kapitálovom odleve a poklese cien akcií.

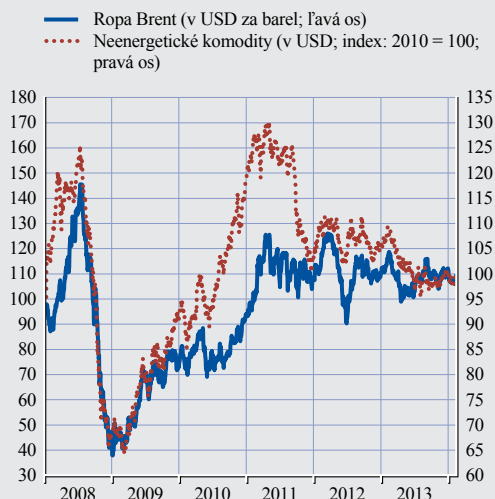
### **NEVÝRAZNÁ DYNAMIKA CIEN KOMODÍT V ROKU 2013**

V roku 2013 boli ceny ropy Brent v zásade stabilné a pohybovali sa na úrovni 110 USD za barel (graf 3). To predstavuje tretí rok rekordne vysokých cien ropy Brent oscilujúcich na priemernej ročnej úrovni nad 100 USD za barel. V eurovom vyjadrení ceny v roku 2013 klesli v priebehu roka v priemere o 3 % z dôvodu zhodnotenia eura.

Relatívnu stabilitu cien ropy Brent vysvetľujú tak faktory na strane dopytu, ako aj ponuky. Hospodárske spomalenie v rozvíjajúcich sa trhovými ekonomikách v kombinácii s pomalým oživením vo vyspelých krajinách brzdili rast dopytu po ropy. Na druhej strane sa výrazne zvýšili zásoby ropy v dôsledku rýchleho rastu produkcie americkej bridlicovej ropy, čo zdvihlo mieru rastu zásob mimo krajín OPEC na najvyššiu úroveň od roku 2002. Veľká časť týchto zásob sa však koncentrovala v Spojených štátoch, čo viedlo k zvýšeniu zásob a zníženiu referenčných cien ropy (West Texas Intermediate) v krajine. Naopak ceny ropy Brent zostali vysoké, najmä v druhom polroku, kvôli závažným výpadkom v dodávkach v niekoľkých krajinách OPEC (Líbya, Irak a Nigéria), ktoré nebolo možné vykompenzovať zvýšenou produkciou v Saudskej Arábii. K tlaku na rast cien navyše prispievalo aj obnovené geopolitické napätie na Blízkom východe a v Severnej Afrike.

**Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja cien komodít**

(denná frekvencia)



Zdroj: Bloomberg a Hamburg Institute of International Economics.

Ceny neenergetických komodít v roku 2013 celkovo klesali (graf 3). V rámci jednotlivých zložiek sa výrazný pokles prejavil v cenách obilnín. Súviselo to s výrazným rastom ponuky vyvolaným vysokými cenami v lete 2012 a miernejšími poveternostnými podmienkami v krajinách popredných vývozcov v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Poklesli tiež ceny farebných kovov, hlavne v prvom polroku, k čomu prispelo spomalenie v krajinách rozvíjajúcich sa trhov, najmä v Číne. Celkovo boli ceny neenergetických komodít (v amerických dolároch) na konci roka 2013 o 4,9 % nižšie ako na začiatku roka.

#### **EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA POČAS ROKA POSILNIL**

Pohyb výmenného kurzu eura v roku 2013 zväčša odzrkadľoval meniace sa vnímanie trhu, pokiaľ ide o vývoj menovej politiky eurozóny v porovnaní s ostatnými významnými ekonomikami. Bolo to zrejme najmä v prvom štvrtroku 2013, pre ktorý bolo typické relatívne výrazné kolísanie nominálneho efektívneho výmenného kurzu eura. Konkrétne, euro v januári 2013 posilnilo takmer o 4 %, vo februári sa stabilizovalo a v marci sa znehodnotilo na úroveň zo začiatku roka (graf 4). V prostredí nízkej volatility na svetových devízových trhoch zostalo následne určitý čas celkovo stabilné. Tento trend sa prerušil v polovici mája, keď sa na trhu začali odrážať úvahy o utlmení amerického programu kvantitatívneho uvoľňovania Federálneho rezervného systému, ku ktorému by mohlo dôjsť v blízkej budúcnosti. Vzhľadom na zvýšené napätie na globálnych finančných trhoch a výrazný kapitálový odlev zaznamenaný v niektorých rozvíjajúcich sa trhovými ekonomikách sa hodnota eura začala až do polovice septembra postupne zvyšovať. V nadväznosti na neočakávané lepšie údaje o vývoji hospodárskej aktivity eurozóny, pokračoval výmenný kurz eura v stúpajúcom trende, zatiaľ čo volatility na devízových trhoch postupne klesala (graf 4).

Nominálny efektívny výmenný kurz eura meraný voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny sa v priebehu roka výrazne zhodnotil (graf 5). Do konca roka 2013 sa euro v nominálnom efektívnom vyjadrení pohybovalo 5,1 % nad svojím priemerom z konca roka 2012 a 3,9 % nad priemerom meraným od roku 1999. Vo vzťahu k americkému doláru sa euro 31. decembra 2013

## Graf 4 Vývoj výmenných kurzov a implikovanej volatility

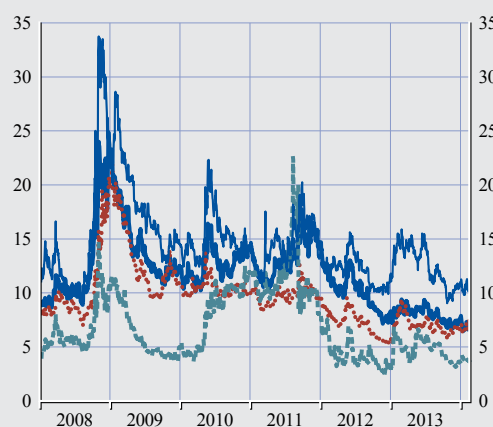
(denné údaje)

- USD/EUR (ľavá os)
- ... GBP/EUR (ľavá os)
- - - CHF/EUR (ľavá os)
- JPY/EUR (pravá os)

Výmenné kurzy



Implikovaná volatilita výmenných kurzov (trojmesačná)



Zdroj: Bloomberg a ECB.  
Poznámka: Posledné údaje sú zo 14. februára 2014.

obchodovalo za 1,38 USD, teda približne 4,5 % vyššie ako na konci roka 2012 a 7,3 % nad priemerom za rok 2012.

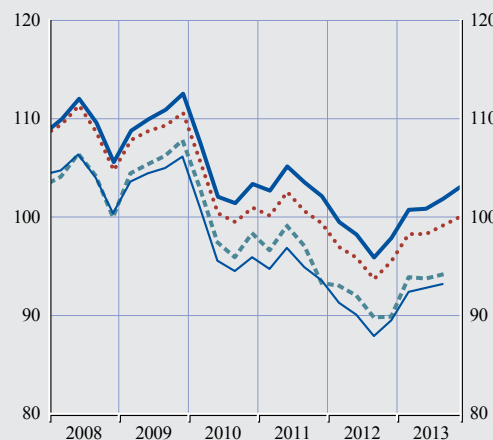
Čo sa týka mien ostatných významných obchodných partnerov eurozóny, euro výrazne posilnilo voči japonskému jenu a menám veľkých vývozcov komodít. K zhodnoteniu eura voči japonskému jenu došlo najmä v prvom polroku 2013 a súviselo s postupným nárastom očakávaní zmien menovej politiky Bank of Japan, ktoré boli nakoniec zverejnené v apríli 2013 a zamerali sa na boj s defláciou a podporu domáceho dopytu. Dňa 31. decembra 2013 bol kurz eura na úrovni 145 JPY, čo znamená zhodnotenie o 27 % v porovnaní s koncom roka 2012 a o 41 % v porovnaní s priemerom za rok 2012. Pokiaľ ide o meny veľkých vývozcov komodít, euro sa v priebehu roka 2013 zhodnotilo voči austrálskemu doláru o 21 %, kanadskému doláru o 12 % a nórskej korune o 14 %.

Voči britskej libe sa euro posilnilo len mierne, keď sa na konci roka 2013 obchodovalo na úrovni 0,83 GBP, teda o 2 % vyššie ako na začiatku

## Graf 5 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz eura (EER 20)<sup>1)</sup>

(štvrťročné údaje; index: Q1 1999 = 100)

- Nominálny
- ... Reálny, deflovaný CPI
- - - Reálny, deflovaný ULCT
- Reálny, deflovaný HDP



Zdroj: ECB.

1) Pohyb indexov EER 20 nahor znamená zhodnotenie eura. V prípade nominálneho, reálneho a deflovaného CPI sú posledné údaje za štvrtý štvrťrok 2013, v prípade reálneho, deflovaného HDP a reálneho deflovaného ULCT sú posledné údaje za tretí štvrťrok 2013. Skratka ULCT znamená jednotkové náklady práce za celé hospodárstvo.

roka a 3 % nad priemerom za rok 2012. Čiastočne sa zhodnotilo aj voči ázijským menám naviazaným na americký dolár, a to voči čínskemu jüanu o 1,6 % a hongkonskému doláru o 4,6 %. Hodnota eura voči švajčiarskemu franku bola tiež vyššia, euro sa však stále obchodovalo v blízkosti minimálneho výmenného kurzu franku na úrovni 1,20, ktorý bol jednostranne vyhlásený Švajčiarskou národnou bankou v septembri 2011. K 31. decembru bol výmenný kurz eura a švajčiarskeho franku 1,23 EUR/CHF, čo je 2 % nad úrovňou z konca roka 2012.

Reálny efektívny výmenný kurz eura založený na rôznych nákladových a cenových ukazovateľoch sa počas roka zvýšil a v druhej polovici 2013 sa pohyboval nad úrovňami z konca roka 2012 (graf 5).

## 2.2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

### NEVÝRAZNÝ RAST PEŇAŽNEHO A ÚVEROVÉHO AGREGÁTU V ROKU 2013

V priebehu roka 2013 sa rast peňažnej zásoby oslabil, ostal teda na nevýraznej úrovni. Ročná miera rastu menového agregátu M3, ktorá bola v decembri 2012 na úrovni 3,5 %, sa po väčšinu roka znižovala. V decembri 2013 sa dostala na úroveň 1,0 %. Vo všeobecnosti bol menový vývoj v eurozóne ovplyvnený celým radom faktorov. Menšia neochota sektora držby peňazí podstupovať riziko a snaha dosahovať vyššie výnosy viedli na jednej strane k značným odlevom z menej likvidných nástrojov zahrnutých v menovom agregáte M3 do rizikovejších a dlhodobejších aktív. Na druhej strane bola v prostredí nízkych úrokových sadzieb zaznamenaná väčšia preferencia likvidnejších nástrojov v rámci menového agregátu M3, čo viedlo k výraznému rastu agregátu M1. Tento výrazný rast M1 bol tiež spôsobený zmiernením finančnej fragmentárnosti a navrátením dôvery medzinárodných investorov v euro a eurozónu, ako aj zlepšením zostatku bežného účtu. Mohlo to byť odrazom aj iných faktorov, napríklad regulačných zmien, ktoré banky podnecujú k tomu, aby sa viac spoliehali na financovanie založené na retailových vkladoch. Tento pozitívny vývoj podporovali signály pokračujúceho oživenia reálnej hospodárskej činnosti, prostredie nízkych úrokových sadzieb, najmä po ďalšom znížení kľúčových úrokových sadzieb ECB v máji a v novembri, a zníženie rizikových prémie štátnych dlhopisov viacerých krajín eurozóny. Prispejú k nemu aj vyhlásenia Rady guvernérov o pripravenosti začať uskutočňovať priame menové transakcie (OMT), ďalej zmeny v pravidlách týkajúcich sa kolaterálu v úverových operáciách Eurosystemu a signalizácia budúceho nastavenia kľúčových úrokových sadzieb ECB.

Zlepšenie fungovania finančných trhov a financovania bánk zatiaľ nevedlo k nárastu úverov pre nefinančný sektor. Ročná miera zmeny úverov súkromnému sektoru (upravená o vplyv predaja úverov a sekuritizačných aktivít) v roku 2013 trvale klesala, pričom ku koncu roka sa stabilizovala a v decembri bola na úrovni -2,1 %; na porovnanie, v decembri 2012 bola na úrovni -0,2 %. Rozdiely medzi ročnou mierou rastu peňažnej zásoby a úverov súkromnému sektoru, ktoré sa zaznamenávajú od začiatku roka 2012, pretrvávajú v súlade s týmto vývojom aj v roku 2013 (graf 6). Zároveň sa neštandardnými opatreniami prijatými Radou guvernérov ECB v posledných rokoch zmiernili určité tlaky na finančné zdroje, ktorým čelili PFI. Týmto opatreniami sa zabezpečili dôležité podporné mechanizmy, ktoré obmedzili ďalšie posilňovanie negatívnych spätných väzieb medzi finančnými trhmi a reálnou ekonomikou. Vývoj peňažnej zásoby a úverov naznačuje, že tempo základnej menovej expanzie sa v roku 2013 spomaľovalo. Tento vývoj odráža pokračujúce znižovanie miery zadlženia.

### NA VÝVOJ ZLOŽIEK MENOVÉHO AGREGÁTU M3 NAĎALEJ VPLÝVALI NAJMÄ ÚVAHY O PORTFÓLIOVEJ SKLADBE

Pokiaľ ide o vývoj hlavných zložiek menového agregátu M3, prevládajúca neistota na finančných trhoch a súčasné uprednostňovanie vysoko likvidných vkladov – na pozadí veľmi nízkych úrokových sadzieb menovej politiky a peňažných trhov – sa prejavili najmä vo výraznom zvýšení ročnej miery

rastu agregátu M1. Tá sa od decembra 2012 zvýšila z úrovne 6,5 % na 8,7 % v apríli 2013, a potom začala klesať, ale ostala na zvýšenej úrovni (5,7 % v decembri 2013; graf 7). Tieto presuny v portfóliách nastali kvôli zníženiu výnosov ostatných peňažných aktív agregátu M3, čo malo za následok pokles oportunitných nákladov držby vysokoliquidných nástrojov (graf 8). Toto uprednostňovanie likvidity naznačuje, že sektor držby peňazí si neustále tvoril hotovostné rezervy.

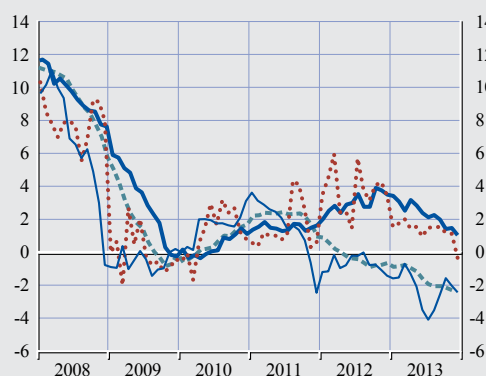
Ročná miera zmeny obchodovateľných nástrojov v priebehu roka 2013 naďalej klesala. V decembri bola na úrovni -16,2 % v porovnaní s -6,9 % v decembri 2012. Všetky tri zložky obchodovateľných nástrojov zaznamenávali neustály pokles, čiastočne kvôli regulačným zmenám, ktoré znižujú motíváciu bánk využívať trhové financovanie.

Investori v minulosti často využívali dohody o spätnom odkúpení na dočasné ukladanie likvidity, ale vzhľadom na prebiehajúce snahy o vyššie výnosy v nástrojoch mimo menového agregátu M3 (napríklad v akciových a zmiešaných fondoch) sa atraktivnosť týchto dohôd mohla znížiť. V roku 2013 sa takisto zaznamenalo výrazné zníženie držby krátkodobých dlhových cenných papierov PFI v sektore držby peňazí (t.j. dlhových cenných papierov s pôvodnou splatnosťou do dvoch rokov), ktorých ročná miera zmeny v priebehu roka značne poklesla a v decembri zostala na negatívnej dvojciferej úrovni. Akcie/podiely fondov peňažného trhu zaznamenávali počas roka 2013 trvalý pokles. Súviselo to s úvahami o predčasnom splatení: v prostredí veľmi

**Graf 6 Menový agregát M3 a úvery súkromnému sektoru**

(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)

— M3 (ročná miera rastu)  
 ..... M3 (anualizovaná trojmesačná miera rastu)  
 - - - Úvery súkromnému sektoru (ročná miera rastu)  
 — Úvery súkromnému sektoru (anualizovaná trojmesačná miera rastu)

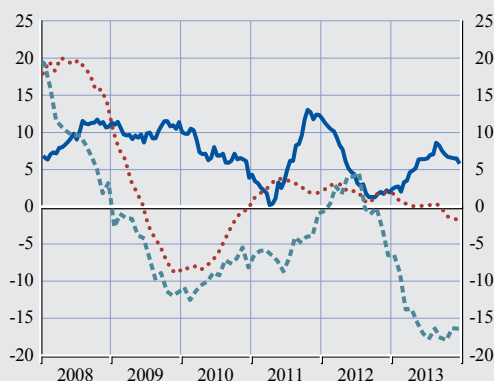


Zdroj: ECB.

**Graf 7 Hlavné komponenty menového agregátu M3**

(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)

— M1  
 ..... Ostatné krátkodobé vklady (M2 - M1)  
 - - - Obchodovateľné nástroje (M3 - M2)

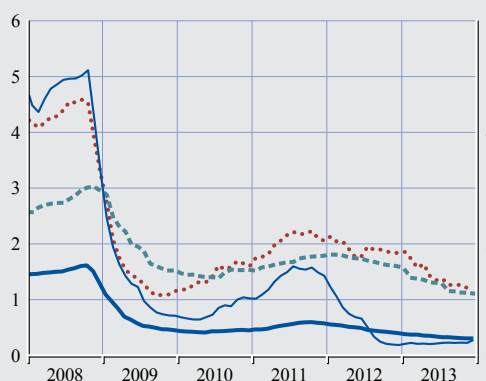


Zdroj: ECB.

**Graf 8 Úrokové sadzby PFI z krátkodobých vkladov a trojmesačná sadzba EURIBOR**

(v % p. a.)

— Jednodňové vklady  
 ..... Vklady s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov  
 - - - Vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov  
 — Trojmesačná sadzba EURIBOR



Zdroj: ECB.

nízkých krátkodobých úrokových mier fondy peňažného trhu nedokázali investorom generovať výrazné výnosy, a preto dochádzalo k neustálym presunom finančných prostriedkov do iných typov investícií.

Slabá aktivita v oblasti vydávania dlhových cenných papierov PFI a akcií/podielov fondov peňažného mohla tiež odrážať nedávne regulačné zmeny podnecujúce banky k tomu, aby uprednostňovali financovanie z vkladov pred financovaním prostredníctvom trhu.

### **DRŽBA VKLADOV NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ SA ZVÝŠILA**

Ročná miera rastu vkladov M3, kam patria krátkodobé vklady a dohody o spätnom odkúpení a ktoré predstavujú najširší menový agregát, za ktorý sú k dispozícii spoľahlivé informácie v členení podľa sektorov, sa z úrovne 4,4 % z decembra 2012 znížila na 2,1 % v decembri 2013.

K tomuto vývoju, ako tomu bolo aj v minulosti, vo veľkej miere prispeli domácnosti. Ročná miera rastu vkladov M3 držaných domácnosťami v priebehu roka poklesla zo 4,4 % v decembri 2012 na 2,0 % v decembri 2013, a to aj napriek úsiliu bánk z dôvodu regulačných požiadaviek zvýšiť financovanie vkladmi a napriek značnému nárastu držby vkladov za rok 2012 v mnohých problémových krajinách, čo bolo odrazom návratu dôvery medzinárodných investorov a domácich sektorov držby peňazí vo finančné investície v eurozóne. Naopak, ročná miera rastu vkladov M3 držaných nefinančnými spoločnosťami stúpala zo svojej decembrovej úrovne 4,7 % v roku 2012 na úroveň 6,1 % v decembri 2013. Môže to byť spôsobené vytváraním zásob likvidity, ktoré sa obyčajne používajú ako prvý zdroj financovania na začiatku hospodárskeho oživenia nasledujúceho po kríze. V niektorých krajinách to však môže byť aj odrazom zvýšenej potreby financovania z vlastných zdrojov v súvislosti s obmedzeniami na strane ponuky. Tento proces podporil aj prílev zahraničného kapitálu, ktorý sčasti súvisel s obnoveným záujmom medzinárodných investorov o aktíva eurozóny.

Vývoj v oblasti vkladov v M3 taktiež odráža aj prínos nepeňažných finančných sprostredkovateľov iných ako poisťovne a penzijné fondy (ďalej len ostatní finanční sprostredkovatelia – OFS). Ročná miera zmeny vkladov v M3 držaných OFS sa znížila v decembri 2013 na -2,1 % zo svojej úrovne 2,0 % z decembra 2012, aj keď so značnými výkyvmi. Z ekonomického hľadiska môže byť správanie sa OFS (zahŕňajúcich aj investičné fondy a účelové spoločnosti zaoberajúce sa sekuritizáciou) v oblasti dopytu po peniazoch niekedy veľmi eratické a preto by sa jeho krátkodobým zmenám nemal prikladať príliš veľký význam. Držby peňazí ostatnými finančnými sprostredkovateľmi sú často významnou mierou ovplyvňované meniacou sa situáciou na finančných trhoch a zmenou relatívnych výnosov širokej škály aktív. Správanie týchto investorov zároveň dáva ich držbe peňazí signalizačný význam pre budúce trendy v skladbe portfólií, ktoré sa v iných sektoroch, napríklad v sektore domácností, prejavia až s určitým oneskorením. Miera zmeny vkladov verejnej správy inej ako ústredná štátna správa sa výrazne znížila, z 9,0 % v decembri 2012 na -0,2 % v decembri 2013.

### **POKLES ÚVEROV SÚKROMNÉMU SEKTORU**

Na strane protipoložiek M3 klesla ročná miera zmeny úverov PFI rezidentom eurozóny z 0,2 % v decembri 2012 na -2,0 % v decembri 2013. Hnacou silou tohto vývoja bol pokles ročnej miery zmeny úverov verejnej správy a súkromnému sektoru. Zníženie ročnej miery zmeny úverov verejnej správy, ktorá bola v decembri 2013 na úrovni -0,7 %, odzrkadľovalo pokles úverov verejnej správy, zatiaľ čo dopyt po štátnych dlhových cenných papieroch ostal kladný. PFI celkovo zvýšili svoje držby štátnych dlhových cenných papierov na pozadí ich intenzívnej emisie, nevýraznej dynamiky súkromného sektora a akomodatívnej menovej politiky. Ku koncu roka boli štátne dlhové cenné papiere v držbe PFI ovplyvnené zvýšeným redukovaním miery zadlženia niektorých inštitúcií, ktoré sa chceli skonsolidovať pred komplexným hodnotením Európskou centrálnou bankou, ktoré vychádza zo súvah k 31. decembru 2013.



Profil rastu pohľadávok voči súkromnému sektoru vo všeobecnosti kopíruje rastový profil úverov, ktoré sú hlavnou zložkou tohto agregátu. Pohľadávky voči súkromnému sektoru v roku 2013 klesli ešte viac do záporného pásma, s ročnou mierou zmeny -2,4 % v decembri, v porovnaní s úrovňou -0,8 % z decembra 2012. Ročná miera zmeny úverov PFI súkromnému sektoru (upravená o predaj a sekuritizáciu) sa v priebehu roka taktiež znížila a v decembri 2013 bola -2,0 %, keď v decembri predchádzajúceho roka bola na úrovni -0,2 % (graf 9).

Tento vývoj je zhruba v súlade s vývojom hospodárskej aktivity a vývojom na finančných trhoch v priebehu roka 2013, najmä pokiaľ ide o úvery nefinančným spoločnostiam, ktoré zvyčajne zaostávajú za hospodárskym vývojom približne o jeden rok. Vývoj v oblasti úverov nefinančnému súkromnému sektoru odrážal vývoj jeho hlavných zložiek. Kým ročná miera zmeny úverov domácnostiam (upravená o predaj a sekuritizáciu) ostala počas roka v podstate nezmenená, ročná dynamika úverov nefinančným spoločnostiam (upravená o predaj a sekuritizáciu) sa ďalej znižovala, avšak koncom roka 2013 vykazovala znaky stabilizácie. Taktiež úvery ostatným finančným sprostredkovateľom zaznamenali pokles, hoci ich vývoj bol sprevádzaný značnou volatilitou.

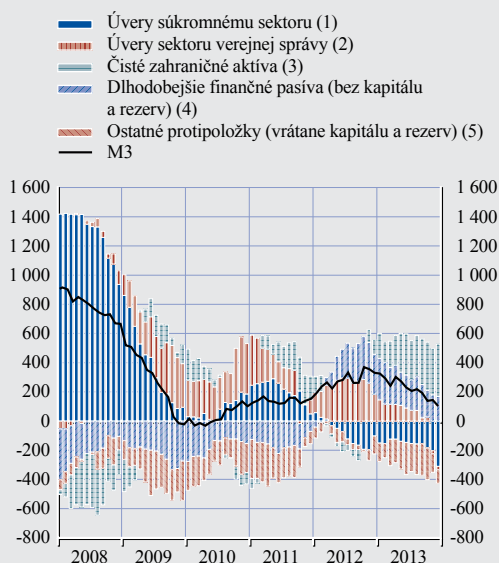
Ročná miera rastu úverov domácnostiam (upravená o predaj a sekuritizáciu), ktorá bola v decembri 2012 na úrovni 0,7 %, ostala vo všeobecnosti počas roka 2013 stabilná a v decembri bola 0,3 %. Medzi faktory, ktoré spôsobujú nízky rast, patria slabá hospodárska aktivita, vyhliadky trhu nehnuteľností a potreba znížiť mieru zadĺženia (podrobnosti o úveroch domácnostiam sú v ďalšej časti tejto kapitoly). Na konci roka bol však v prieskume úverovej aktivity bánk v eurozóne zaznamenaný nárast dopytu. Ročná miera zmeny úverov nefinančným spoločnostiam (upravená o predaj a sekuritizáciu) sa v decembri 2013 dostala na úroveň -2,9 % po tom, ako sa po svojej klesajúcej tendencii až do neskorého leta stabilizovala.

Oslabená úverová aktivita je odrazom nielen cyklických, ale aj štrukturálnych faktorov ponuky a dopytu, s určitými rozdielmi medzi jednotlivými krajinami. Slabá dynamika úverov nefinančným spoločnostiam ešte stále v prvom rade odráža svoje zaostávanie za hospodárskym cyklom, úverové riziko a prebiehajúcu reštrukturalizáciu bilancii finančného a nefinančného sektora. To sa dalo v roku 2013 odpozorovať, najmä v niektorých krajinách, z výrazných aktivít v oblasti vydávania cenných papierov nefinančnými spoločnosťami. Zo strednodobej perspektívy sa dá očakávať, že potreba znižovať zadĺženie firiem bude v mnohých krajinách aj naďalej negatívne ovplyvňovať dopyt po úveroch.

Na strane ponuky nedostatok kapitálu a pokračujúca (aj keď zmierňujúca sa) fragmentárnosť finančných trhov obmedzovali ponuku úverov PFI do ekonomiky. Celkovo možno povedať, že sa obmedzenia na strane ponuky v priebehu roka 2013 zmiernili, avšak v celom rade krajín stále pretrvávajú. Jednotlivé neštandardné opatrenia menovej politiky, ktoré prijala Rada

**Graf 9 Protipoložky menového agregátu M3**

(ročné toky; v mld. EUR; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Agregát M3 sa uvádza len na informáciu ( $M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5$ ). Dlhodobejšie finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv) sa uvádzajú s opačným znamienkom, keďže ide o pasíva sektora PFI.

guvernérov, prispeli k odvráteniu chaotického znižovania zadlženosti bankového sektora tým, že sa voči úverovým inštitúciám zmiernili tlaky na ich financovanie. Výsledky prieskumu úverovej aktivity bánk z decembra 2013 predbežne naznačili stabilizáciu úverových podmienok pre podniky a domácnosti.

Pokiaľ ide o ostatné protipoložky M3, ročná miera zmeny dlhodobějších finančných pasív PFI (s výnimkou kapitálu a rezerv) držaných sektorom držby peňazí ostávala v roku 2013 v zápornom pásme, pričom po úrovni -5,0 % z decembra 2012 dosiahla v decembri -3,3 %. Tento vývoj bol živý výraznými prepadmi rastu dlhodobějších vkladov a dlhodobějších dlhových cenných papierov, čo bolo v prípade dlhových cenných papierov odrazom znižovania zadlženosti bánk a zvýšeného financovania sa z vkladov v porovnaní s trhovým financovaním. Odlevy z dlhodobějších vkladov z veľkej časti odrážajú zvrät v predchádzajúcich sekuritizačných činnostiach.

Čistá pozícia zahraničných aktív PFI eurozóny – ktorá je vyjadrením kapitálových tokov sektora držby peňazí realizovaných prostredníctvom PFI a prevodov aktív vydaných sektorom držby peňazí – sa za 12 mesiacov do decembra 2013 výrazne zvýšila, o 361 mld. €, čo je jej najvyšší prílev od prijatia eura. Tieto toky odzrkadľujú zlepšenie bilancie bežného účtu v mnohých krajinách, ako aj obnovený záujem medzinárodných investorov o aktíva eurozóny.

#### **PODMIENKY NA PEŇAŽNOM TRHU SA V ROKU 2013 ZLEPŠILI**

Podmienky na peňažných trhoch v eurozóne sa v priebehu roka 2013 zlepšovali. S ustupujúcou dlhovou krízou sa cezhraničné medzibankové trhy začali opäť otvárať, pretrvávala však ich relatívne veľká segmentovanosť.

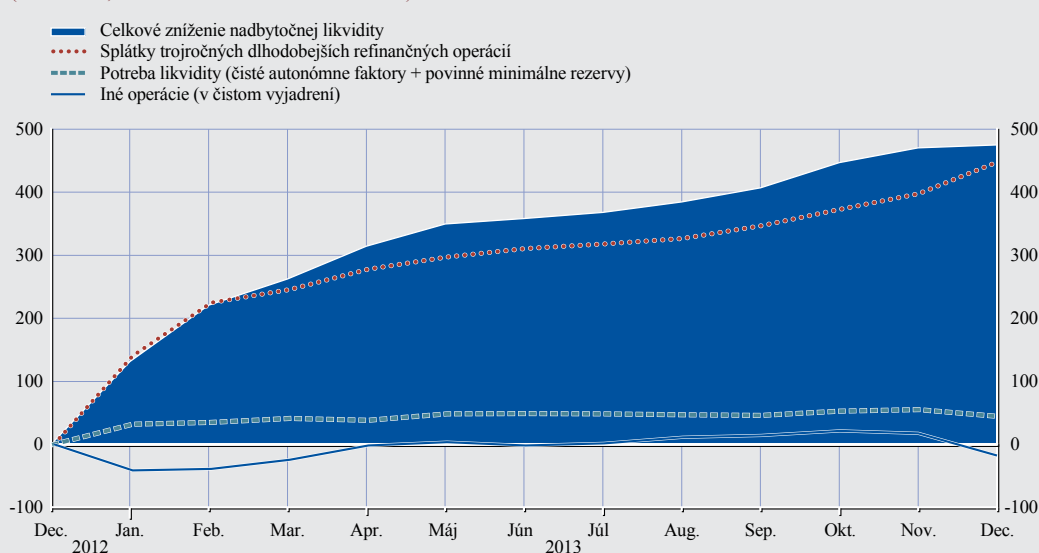
Vnímané kreditné riziko aj riziko krajín v uvedenom roku naďalej slabli, keď odzrkadľovali ďalšie zvyšovanie dôvery na finančných trhoch, reformné úsilie v niektorých krajinách eurozóny, pokrok pri upevňovaní rámca správy ekonomických záležitostí eurozóny a určité zlepšenie jej makroekonomického výhľadu. Pokračujúce zmierňovanie uvedených rizík viedlo k postupnému znižovaniu segmentovanosti trhov, vrátane medzibankových. Normalizácia podmienok na finančných trhoch umožnila bankám znížiť poisťné rezervy likvidity.

V prostredí znižovania fragmentárnosti finančných a medzibankových trhov klesala tiež nadbytočná likvidita (definovaná ako likvidita prevyšujúca potrebu likvidity bankového sektora danú sumou autonómnych faktorov a povinných minimálnych rezerv). Od 31. decembra 2012 do 30. decembra 2013 sa tak nadbytočná likvidita znížila zo 621 mld. € na 275 mld. €, čo predstavuje pokles o 346 mld. €. Výrazný podiel na tomto poklese vo výške 323 mld. € malo zníženie objemu čistých refinančných operácií Eurosystemu. Do istej miery ho tiež spôsobil nárast likvidných autonómnych faktorov, ktorý bol čiastočne kompenzovaný nevýrazným znížením predpisu povinných minimálnych rezerv v dôsledku zníženia základu pre ich výpočet v úverových inštitúciách (graf 10).

Tento zreteľný pokles objemu refinančných operácií Eurosystemu počas roka 2013 bol dôsledkom predchádzajúceho vývoja. Od januára 2013 začali zmluvné strany využívať možnosť predčasného splatenia prostriedkov získaných v dvoch trojročných dlhodobějších refinančných operáciách z decembra 2011 a februára 2012. Do konca decembra 2013 tak zmluvné strany vrátili 37 % hrubej likvidity – alebo 85 % z 523 mld. € čistej likvidity – poskytnutej prostredníctvom uvedených dvoch operácií, pričom splatený objem sa výrazne zvýšil najmä na začiatku a konci roka 2013 (graf 10). Zmluvné strany začali tiež namiesto dlhodobějších refinančných operácií častejšie využívať hlavné refinančné operácie. Vyšší objem predčasne splatených prostriedkov z dlhodobějších refinančných operácií zaznamenaný ku koncu roka 2013 teda súvisel s vyšším objemom iných operácií na dodanie

**Graf 10 Štruktúra sťahovania nadbytočnej likvidity**

(v mld. EUR; kumulatívna zmena od decembra 2012)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Všetky údaje sú priemernými hodnotami za príslušné udržiavacie obdobia. Dvanásť udržiavacie obdobia roku 2013 sa skončilo 14. januára 2014.

likvidity, predovšetkým hlavných refinančných operácií, ako aj so znížením celkového objemu ponúk v rámci doladovacích operácií Eurosystému na absorbovanie likvidity. V dôsledku uvedeného vývoja došlo od novembra do decembra 2013 k rastu nadbytočnej likvidity v objeme 110 mld. €. Veľká časť tohto nárastu sa však ukázala ako dočasná, súvisiaca najmä s nepriaznivými podmienkami na peňažných trhoch počas posledných období udržiavania povinných minimálnych rezerv v roku 2013.

Zníženie sadzby hlavných refinančných operácií v máji a novembri 2013 viedlo k redukcii nákladov Eurosystému na financovanie a k zmenšeniu rozdielu medzi sadzbou hlavných refinančných operácií a sadzbou jednoduchých sterilizačných operácií. Hoci tento vývoj pôsobil v prospech oslabovania dôvodov na predčasné splatenie, neovplyvnil klesajúci trend nadbytočnej likvidity. Objem jednoduchých sterilizačných operácií v tomto kontexte poklesol z priemernej úrovne 238 mld. € zaznamenananej v poslednej udržiavacej perióde 2012 na priemernú úroveň 60 mld. € v poslednej udržiavacej perióde 2013. Zároveň sa znížil objem zostatkov na bežných účtoch zmluvných strán presahujúcich povinné minimálne rezervy z 384 mld. € na 145 mld. €.

Takmer počas celého roka 2013 bola úroveň nadbytočnej likvidity dostatočne vysoká na to, aby sa veľmi krátke úrokové miery peňažného trhu mohli pohybovať v blízkosti nulovej sadzby jednoduchých sterilizačných operácií (box 3). Napriek tomu sa priemerná hodnota sadzby EONIA za udržiavaciu periódu zvýšila z 0,07 % v decembri 2012 na 0,18 % v decembri 2013. Vo všeobecnosti boli úrokové miery peňažného trhu v roku 2013 ovplyvňované viacerými faktormi. Na krátkodobé úrokové miery vplývala neistota z ďalšieho vývoja nadbytočnej likvidity, a to najmä ku koncu januára 2013, keď objemy počiatočného splácania prvej trojročnej dlhodobejšej refinančnej operácie boli veľmi vysoké. Zanedlho sa však význam tohto faktora znížil, keď sa po veľkom počiatočnom objeme splácanie výrazne znížilo. Dlhodobejšie úrokové miery boli značne rozkolísané kvôli meniacim sa očakávaniam budúceho vývoja menovej politiky, pričom na ne vplýval tiež vývoj mimo eurozóny. Z tohto dôvodu začala Rada guvernérov ECB od júla 2013 uverejňovať k svojej menovej politike

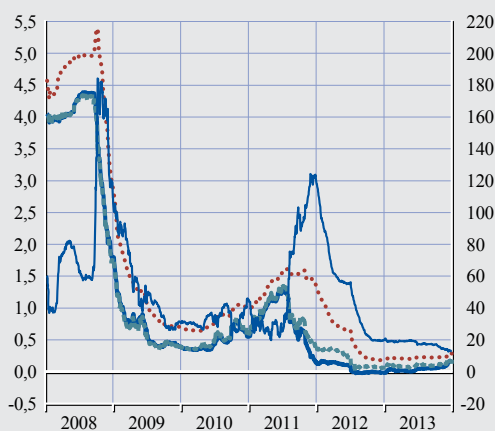
výhľadové usmernenia, aby sa jej orientácia stala čitateľnejšia (box 1). Po uverejnení výhľadového usmernenia – potvrdeného aj novembrovým rozhodnutím Rady guvernérov znížiť sadzbu hlavných refinančných operácií na 0,25 % a zúžiť úrokový koridor – sa zmiernila aj volatilita dlhodobějších úrokových mier peňažného trhu.

Vývoj trojmesačnej úrokovej sadzby nezabezpečených nástrojov (trojmesačná sadzba EURIBOR), trojmesačnej úrokovej sadzby zabezpečených nástrojov (trojmesačná sadzba EUREPO) a trojmesačnej sadzby jednodňových indexových swapov v roku 2013 je znázornený v grafe 11. Po prudkom poklese v druhom polroku 2012 sa všetky tieto sadzby peňažného trhu v priebehu roka 2013 pohybovali v relatívne úzkom rozpätí v blízkosti nuly. Úrokové sadzby zabezpečených nástrojov dokonca počas roka stúpili o niekoľko bázických bodov, pričom trojmesačná sadzba EUREPO sa v januári 2013 znova dostala do kladného pásma po tom, ako takmer počas celého druhého polroku 2012 dosahovala nízke záporné hodnoty. Tento vývoj potvrdzuje celkový trend postupného uvoľňovania napätia na finančných trhoch, ktoré sa začalo v polovici roka 2012 a pokračovalo v roku 2013.

**Graf 11 Trojmesačné sadzby EUREPO, EURIBOR a overnight index swap**

(v % p. a.; spread v bázických bodoch; denné údaje)

- Trojmesačná sadzba EUREPO (ľavá os)
- ... Trojmesačná sadzba EURIBOR (ľavá os)
- - - Trojmesačná sadzba overnight index swap (ľavá os)
- Spread medzi trojmesačnou sadzbou EURIBOR a trojmesačnou sadzbou EUREPO (pravá os)



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

### Box 3

#### VÝVOJ BILANCIE EUROSYSTÉMU

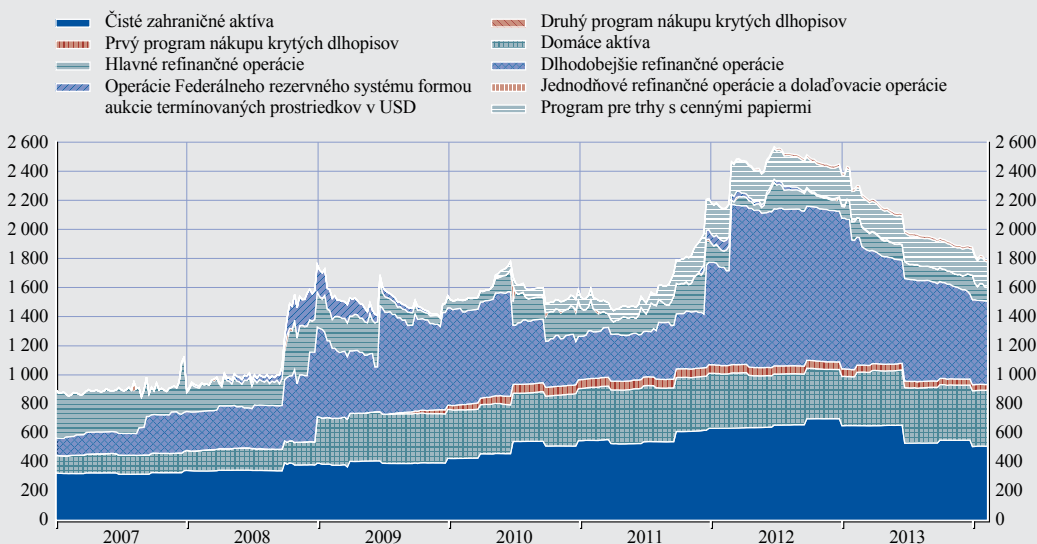
V tomto boxe sa skúma, ako sa v roku 2013 vyvíjali bilancia Eurosystému a úrokové miery peňažného trhu. Box sa dotýka aj otázok rizikovej expozície Eurosystému.

V bilancii centrálnej banky sa odráža hlavne výkon jej menovej politiky. V dôsledku prijatých neštandardných opatrení na podporu transmisie menovej politiky v prostredí výrazného napätia na finančných trhoch bilancia Eurosystému bezprecedentne expandovala a od roku 2008 do polovice roka 2012 sa celkovo viac ako zdvojnásobila. Neskôr, v druhom polroku 2012, sa začala zmenšovať (grafy A a B).

Z tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov, ktoré sú od októbra 2008 zavedené v podstate pri všetkých refinančných operáciách, vyplýva, že dopyt po likvidite bánk eurozóny, ktoré sú zmluvnými stranami Eurosystému, sa v plnej miere uspokojuje, za predpokladu, že zmluvné strany môžu čerpaný úver zabezpečiť primeraným kolaterálom. Veľkosť a zloženie bilancie Eurosystému sú teda vo veľkej miere determinované agregátnym dopytom bankového systému eurozóny po likvidite (grafy A a B).

**Graf A Zjednodušená bilancia Eurosystemu: aktíva**

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Deň uzávierky bol 14. februára 2014.

Veľkosť bilancie Eurosystemu sa z najvyšších hodnôt v lete 2012 pravidelne znižuje, čo je spôsobené znižujúcou sa finančnou fragmentárnosťou. Jedným z faktorov významne vplyvajúcich na nižší dopyt po likvidite centrálnych bánk bola lepšia situácia v oblasti trhového financovania. Toto zlepšenie bolo výsledkom neštandardných menovopolitických opatrení, ktoré prijala ECB, ale aj úsilia o štrukturálne reformy v niekoľkých krajinách eurozóny a spevnenia rámca hospodárskeho riadenia eurozóny.

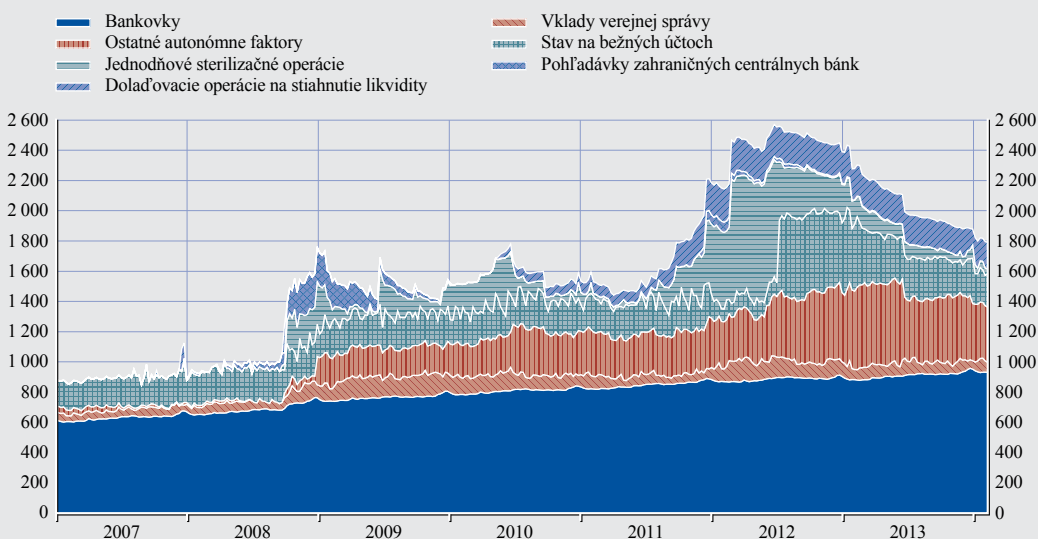
Pokiaľ ide o stranu aktív, v bilancii sa znížil objem nesplatených refinančných operácií, pretože banky využili možnosť skoršieho vrátenia finančných prostriedkov získaných v trojročných dlhodobějších refinančných operáciách uskutočnených v decembri 2011 a vo februári 2012.<sup>1</sup> Približne 37 % likvidity poskytnutej v rámci trojročných dlhodobějších refinančných operácií bolo splatených do 20. decembra 2013, čo zodpovedá 85 % čistej likvidity dodanej počas týchto operácií. Čerpanie prostriedkov z centrálnych bánk prostredníctvom týždenných hlavných refinančných operácií (so splatnosťou jeden týždeň), ktoré sa koncom decembra 2012 výrazne znížilo na približne 90 mld. €, zostalo v roku 2013 celkovo v rozpätí 90 až 130 mld. €.

V tejto bilancii je zahrnutá aj držba aktív získaných v rámci programov nákupu aktív na účely menovej politiky uskutočnených pred rokom 2013. Tieto akvizície súvisia s prvým (v období od júla 2009 do júna 2010) a druhým (od novembra 2011 do októbra 2012) programom nákupu krytých dlhopisov a s programom pre trhy s cennými papiermi (v období od mája 2010 do septembra 2012). Všetky sú klasifikované ako portfóliá držané do splatnosti, a preto sa oceňujú na základe obstarávacej ceny so zohľadnením zmeny hodnoty. Ich nesplatený objem v roku 2013 mierne klesol v dôsledku toho, že

<sup>1</sup> V dvoch trojročných dlhodobějších refinančných operáciách uskutočnených 21. decembra 2011 a 29. februára 2012 bolo celkovo pridelených 1 018,7 mld. €. So zohľadnením operácií splatných v polovici decembra 2011, a tiež zmien dopytu po refinančných operáciách po týchto dvoch trojročných operáciách, však čistý nárast likvidity v dôsledku týchto dvoch trojročných dlhodobějších refinančných operácií dosiahol približne 520 mld. €.

**Graf B Zjednodušená bilancia Eurosystemu: pasíva**

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú zo 14. februára 2014.

niektoré aktíva sa stali splatné. Portfólio všetkých aktív v priamej držbe prinieslo v sledovanom období (t.j. od konca decembra 2012 do konca decembra 2013) likviditu v priemernej výške 257 mld. €.

Eurosystem mal okrem toho naďalej v držbe značné objemy devízových rezerv v čistom vyjadrení (aktíva v zahraničnej mene v priamej držbe na devízové intervencie alebo investície) a domáce aktíva (investičné portfóliá), ktoré majú v držbe priamo národné centrálné banky a ktoré v skutočnosti nesúvisia s výkonom menovej politiky.<sup>2</sup>

Na strane pasív bilancie Eurosystemu sa vzhľadom na prebiehajúce splácanie finančných prostriedkov poskytnutých v rámci trojročných dlhodobějších refinančných operácií znížili položky zodpovedajúce nadbytočnej likvidite. Nadbytočná likvidita (definovaná ako likvidita prevyšujúca potreby bankového sektora vymedzené autonómnyimi faktormi a povinnými minimálnymi rezervami) sa koncom roka 2013 pohybovala na úrovni 150 – 200 mld. €, čo je pokles v porovnaní s najvyššou hodnotou 827,5 mld. € dosiahnutou 5. marca 2012 bezprostredne po týchto trojročných dlhodobějších refinančných operáciách. Banky držali túto nadbytočnú likviditu buď vo forme jednodňových sterilizačných operácií, alebo na bežných účtoch. Po znížení sadzby jednodňových sterilizačných operácií na 0 % v júli 2012 bolo bankám jedno, či svoje prostriedky použijú v jednodňových sterilizačných operáciách alebo ich nechajú bez úročenia na svojom bežnom účte ako nadbytočné rezervy, aj keď sa odvtedy v rámci celkového trendu klesania nadbytočnej likvidity zaznamenal určitý posun v prospech druhej možnosti.

V roku 2013 Eurosystem pokračoval v sterilizácii likvidity dodanej prostredníctvom programu pre trhy s cennými papiermi, ktorý sa skončil v septembri 2012. Bankovky v obehu si zachovávali

<sup>2</sup> Okrem toho sa od roka 2007 zvýšila hodnota zlatých rezerv Eurosystemu, ktoré sa na konci každého štvrtoročia preceňujú podľa aktuálnej trhovej ceny (z čoho plynie nárast na účtoch precenenia Eurosystemu na strane pasív). Tieto položky nie sú zohľadnené v zjednodušenej bilancii v grafoch A a B.

svoj nevýrazný trend a čiastočne i vplyvom sezónnych faktorov dosiahli koncom roka 2013 novú rekordnú úroveň viac ako 950 mld. €. Súčasne došlo k poklesu vkladov verejnej správy (čiže vkladov štátnych pokladníc v NCB) o 35 mld. €. Jednou z príčin tohto poklesu vkladov verejnej správy bolo, že štátne pokladnice vložili do bankového systému viac finančných prostriedkov ako v roku 2012. A napokon znížil sa vplyv iných autonómnych faktorov ako sú bankovky v obehu a vklady verejnej správy, najmä z dôvodu nižších pohľadávok v eurách voči rezidentom eurozóny (čo odrážalo poskytovanie likvidity mimo operácií Eurosystemu).

Celkovo sa v období medzi najvyššími hodnotami zaznamenanými 29. júna 2012 a 27. decembra 2013 znížila bilancia Eurosystemu približne o 26 % a dosiahla zhruba 2 300 mld. €. V zjednodušenej prezentácii tejto bilancie<sup>3</sup> sa to prenáša do úrovne niečo pod 1 900 mld. € v grafoch A a B.

### **Bilancia Eurosystemu a peňažný trh**

So zavedením tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov v októbri 2008 sa režim neutrálnej likvidity na peňažnom trhu zmenil na režim nadbytočnej likvidity (modrá plocha v grafe C). V podmienkach neutrálnej likvidity, teda v prípade takmer nulovej nadbytočnej likvidity, sú veľmi krátke úrokové miery peňažného trhu, najmä sadzba EONIA, ukotvené na úrovni minimálnej akceptovateľnej úrokovej sadzby hlavných refinančných operácií. Naopak v situáciách vyznačujúcich sa výraznou nadbytočnou likviditou je sadzba EONIA ukotvená na úrovni sadzby jednodňových sterilizačných operácií ECB.<sup>4</sup>

Bez ohľadu na výrazný pokles nadbytočnej likvidity – a teda aj menšej bilančnej sumy Eurosystemu – ku ktorému došlo v roku 2013, zostala sadzba EONIA po väčšinu roka v blízkosti sadzby jednodňových sterilizačných operácií, napriek občasným malým výkyvom nahor zaznamenaným v poslednom štvrtroku. Toto zvýšenie sadzby EONIA a jej volatilita čiastočne súviseli so sezónnymi alebo nepravidelnými faktormi, ako aj s vývojom likvidity na trhu, pretože s poklesom nadbytočnej likvidity sa súčasne zmenšila aj fragmentárnosť peňažných trhov. EONIA začala v dôsledku toho vykazovať stále vyššiu citlivosť na trhovú vývoj, pričom celkový vplyv zníženia nadbytočnej likvidity na veľmi krátkodobé úrokové miery možno hodnotiť ako obmedzený. Očakávania stáleho poklesu nadbytočnej likvidity však v roku 2013 v niektorých prípadoch posunuli vývoj sadzby EONIA smerom nahor.

V dôsledku zníženia nesplatennej likvidity poskytnutej v rámci menovopolitických operácií sa v roku 2013 znížila aj riziková expozícia Eurosystemu.

### **Hodnotenie rizikovej expozície Eurosystemu**

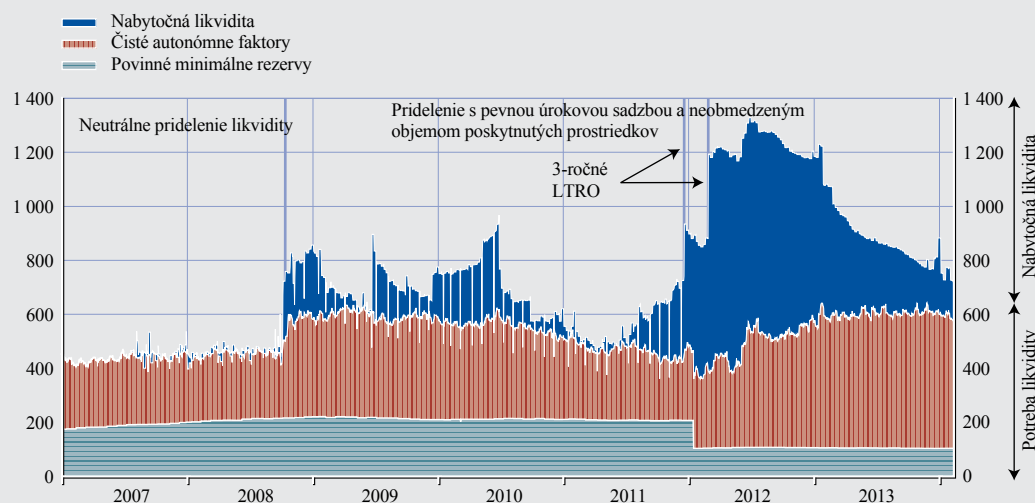
Treba poznamenať, že centrálné banky pri realizácii menovopolitických rozhodnutí preberajú vždy určité riziko. Menovopolitické operácie sú spojené s potenciálnym finančným rizikom aj za normálnych okolností, pretože pri nich centrálné banky poskytujú prostriedky proti aktívam alebo

3 Prezentácia bilancie v grafoch A a B sa líši od konsolidovanej súvahy Eurosystemu k 31. decembru 2013, ktorá sa v tejto výročnej správe predkladá v podrobnejšej forme. V zjednodušenej prezentácii v grafoch A a B je ustálený počet položiek; základná metodika je v boxe Simplified balance sheets: methodology, ktorý bol uverejnený v článku Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan, *Mesačný bulletin*, ECB, október 2009.

4 Sadzba jednodňových sterilizačných operácií je spodnou hranicou sadzby EONIA, pretože banky s prístupom k jednodňovým sterilizačným operáciám si zrejme nebudú požičiavať na peňažnom trhu s menej priaznivým úrokom ako v prípade jednodňových sterilizačných operácií. Podrobnejšie v článku Recent developments in excess liquidity and money market rates, *Mesačný bulletin*, ECB, január 2014.

**Graf C Celková potreba likvidity a nadbytočná likvidita od roku 2007**

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Deň uzávierky bol 14. február 2014.

kolaterálu pochádzajúcim od rôznych hospodárskych subjektov. Centrálné banky môžu v závislosti od veľkosti šokov a rizík transmisného mechanizmu menovej politiky uvažovať v rámci uplatňovania svojho príslušného mandátu o prijatí opatrení, ktoré v čase krízy zvýšia ich vystavenie finančným rizikám. V normálnej situácii prevládajú v rizikovom profile Eurosystemu riziká spojené s devízovými rezervami a zlatom, avšak v čase napätia jeho zvýšené sprostredkovanie na finančných trhoch eurozóny prináša vyššie riziko spojené s operáciami menovej politiky.

Centrálné banky všeobecne, ale najmä Eurosystem, však majú zavedené určité mechanizmy, ktorých cieľom je chrániť ich bilanciu proti týmto rizikám.<sup>5</sup> Prispievajú k tomu dva faktory. Po prvé centrálné banky riadia finančné riziká. Napríklad Eurosystem poskytuje úver prostredníctvom refinančných operácií len zmluvným stranám, ktoré sa považujú za finančne zdravé a ktoré musia založiť primeraný kolaterál vo forme aktív podliehajúcich zrážkam zodpovedajúcim úrovni ich rizika, čo predstavuje dve úrovne ochrany proti stratám<sup>6</sup>. Rámec riadenia rizika sa priebežne vyhodnocuje a skúma. ECB napríklad 18. júla 2013 oznámila niekoľko opatrení, ktoré boli zamerané na udržanie primeranej ochrany proti riziku a celkové zlepšenie konzistentnosti tohto rámca.<sup>7</sup> Centrálné banky si po druhé priebežne vytvárajú alebo budujú finančné rezervy, ktoré slúžia na to, aby bola ich bilancia odolnejšia voči prípadom možných strát (napr. neplnenie záväzku zmluvnej strany voči centrálnej banke a nezískanie požičaných prostriedkov v plnej výške).

Finančné rezervy možno vytvoriť tvorbou rezerv na krytie rizík, ktorých výška závisí od posúdenia rizík, a ponechaním časti ročného zisku na jeho prevod do rezerv centrálnej banky. Okrem finančných rezerv existujú na podporu integrity bilancie centrálnej banky aj inštitucionálne opatrenia, ktorých cieľom je zabezpečiť dostatok finančných zdrojov na nezávislý výkon menovej

<sup>5</sup> Podrobnejšie tiež v boxe Expanzia bilancii centrálnych bank a ich finančná sila v časoch krízy: prípad Eurosystemu, Mesačný bulletin, ECB, september 2013.

<sup>6</sup> Straty spôsobené buď nesplatením úveru zmluvnou stranou alebo straty pri realizácii založeného kolaterálu.

<sup>7</sup> Podrobnejšie tiež v boxe Review of the risk control framework, Mesačný bulletin, ECB, október 2013.



politiky, a teda aj na dosiahnutie jej cieľov. Súvisia s koncepciou „finančnej sily“, ktorú BIS v najnovšej správe definovala ako „prenos rizik alebo zabezpečenie poisťných opatrení, alebo, čo je podstatnejšie, inštitucionálnych štruktúr, ktorými sa napomôže trvalo udržať finančné zdroje“.<sup>8</sup> Vlády môžu prispieť k finančnej sile centrálnej banky tým, že zaručia krytie akýchkoľvek strát, čo zaznamená, a že v prípade nutnosti ju napokon rekapitalizujú (čiže to, čo sa rozumie pod „fiškálnym krytím“), a tým, že sa zákonom ustanoví, že centrálna banka bude mať pri naplňaní svojho mandátu dostatočné zdroje na výkon svojich úloh (finančná nezávislosť a zákaz vykonávania úloh nezahrnutých v jej mandáte).

V prípade Eurosystemu inštitucionálne nastavenie/prostredie a integritu bilancie Eurosystemu posilňujú osobitné ustanovenia Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ). V článku 130 tejto zmluvy sa napr. uvádza, že Eurosystem nezávisle vykonáva svoje právomoci a plní si úlohy a povinnosti. Zásada finančnej nezávislosti znamená, že centrálna banka musí mať dostatok prostriedkov na vykonávanie svojich úloh, vrátane financovania svojej správy a operácií.<sup>9</sup> V článku 123 ods. 1 sa okrem toho zakazuje menové financovanie (podrobnejšie v časti 6.1 v kapitole 2). Tieto ustanovenia spoločne bránia monetizácii štátneho dlhu napríklad tým, že by sa členským štátom poskytli finančné príspevky prevyšujúce ich podiel na zisku centrálnej banky realizovanom v príslušnom rozpočtovom roku. Okrem týchto ustanovení zmluvy sa niektoré centrálny banky Eurosystemu v rámci inštitucionálnych opatrení opierajú o finančné záruky svojich akcionárov.

Keďže (neinflačné) finančné zdroje sú v praxi už svojou definíciou obmedzené,<sup>10</sup> jediný spôsob, ako mať k dispozícii potrebné a dostatočné finančné zdroje na zabezpečenie finančnej stability za každých okolností je zachovať z dlhodobého pohľadu finančnú silu centrálnej banky. To pomáha i stabilizovať očakávania verejnosti a účastníkov finančného trhu, že centrálna banka nebude pri plnení svojho cieľa, ktorým je cenová stabilita, nevhodne obmedzovaná obavami o finančné zdroje.

8 Podľa tejto správy môžu mať opatrenia okrem iného formu fiškálneho krytia alebo autonómnej finančnej sily. Podrobnejšie v práci Archer, D. a Moser-Boehm, P.: Central bank finances, BIS Papers, No 71, BIS, April 2013.

9 Znamenalo by to aj oddelenie rozpočtov. Napríklad podľa článku 314 ZFEÚ rozpočet ECB nie je súčasťou ročného rozpočtu EÚ. Podrobnejšie v článku 132 prípadu C-11/00 Komisia proti ECB.

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

## VÝNOSY ŠTÁTNYCH DLHOPISOV EUROZÓNY S VYSOKÝM RATINGOM RÁSTLI MENEJ VÝRAZNE AKO V SPOJENÝCH ŠTÁTOCH

Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov s ratingom AAA<sup>3</sup> stúpili v eurozóne z približne 1,7 % začiatkom januára 2013 na 2,2 % na konci decembra (graf 12). V Spojených štátoch stúpili výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v rovnakom období prudšie, z približne 1,8 % na 3,1 %. Vývoj výnosov štátnych dlhopisov v roku 2013 možno rozdeliť na dve obdobia.

V prvej fáze od januára do začiatku mája mali na výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA vplyv slabé makroekonomické vyhliadky v eurozóne, ako to naznačovali podnikateľské prieskumy a zverejnené údaje o zamestnanosti a aktivite vo výrobnom sektore. Pritom skončenie finančnej podpory pre Cyprus a vnímaná neistota na domácich trhoch v niektorých krajinách eurozóny opätovne naštartovali úniky do bezpečných štátnych dlhopisov s vysokým ratingom. V dôsledku toho klesli 2. mája výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov s ratingom AAA v eurozóne

3 Po tom, ako agentúra Fitch Ratings v júli 2013 znížila rating Francúzska, patria do skupiny krajín eurozóny s ratingom AAA Rakúsko, Fínsko, Nemecko, Luxembursko a Holandsko.

na historické minimum na úrovni blízkej 1,5 %. V Spojených štátoch klesli v rovnakom období výnosy desaťročných štátnych dlhopisov o niečo menej výrazne, odrážajúc zverejnené vyváženejšie makroekonomické údaje.

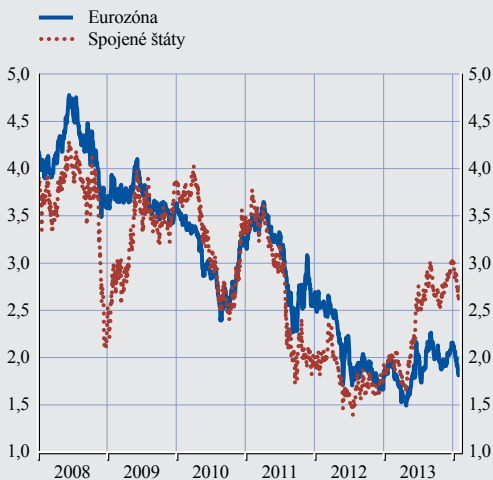
V druhej fáze od začiatku mája do konca roka prudko stúpili úrokové miery na trhu s dlhodobými štátnymi dlhopismi s ratingom AAA v eurozóne aj v Spojených štátoch, o 70 a 140 bázických bodov. Len v máji a júni vzrástli tieto úrokové sadzby takmer synchronizovane o 60 a 80 bázických bodov, napriek zreteľne rozdielnym cyklickým pozíciám týchto dvoch oblastí a odlišným krátkodobým vyhlídkam v oblasti menovej politiky. V tomto náraste sa odrážajú najmä niektoré vyhlásenia Federálneho rezervného systému, že ak ekonomika bude napredovať podľa predpokladov, bolo by vhodné v ďalšom priebehu roka spomaliť tempo nákupu dlhopisov v rámci programu kvantitatívneho uvoľňovania. V dôsledku toho trhy zjavne prehodnotili budúcu smerovanie menovej politiky nielen Spojených štátov, ale aj ostatných vyspelých ekonomík. Zmenená situácia na trhu s dlhopismi v Spojených štátoch sa v značnej miere preniesla i do eurozóny. Podložený hospodársky vývoj v eurozóne však neumožňoval sprísnenie finančných podmienok v tejto menovej oblasti.

ECB vo svojom výhľadovom usmernení z júla uviedla, že podľa jej očakávania zostanú kľúčové úrokové miery počas dlhšieho obdobia na súčasnej alebo nižšej úrovni. Týmto výhľadovým usmernením sa obmedzil účinok prenosu vývoja v Spojených štátoch do Európy. V auguste sa dlhodobé výnosy štátnych dlhopisov eurozóny opäť zvýšili, tento raz to však spôsobilo postupné a všeobecné zlepšenie hospodárskych vyhládok eurozóny, na čo poukazovali najmä ukazovatele získané z prieskumov. V Spojených štátoch výnosy v júli a auguste citeľne narastali pod vplyvom zverejnených celkovo pozitívnych ekonomických údajov a rastúcich očakávaní bezprostredného obmedzenia programu nákupu dlhopisov Federálnym rezervným systémom.

Od septembra sa však pohyb výnosov dlhodobých štátnych dlhopisov v eurozóne trochu zmenil, čiastočne pod vplyvom rozličných makroekonomických údajov, ale aj novembrového rozhodnutia ECB o znížení kľúčových úrokových sadzieb menovej politiky a opätovného potvrdenia jej výhľadového usmernenia. K poklesu výnosov až do neskorej jesene pravdepodobne prispeli zmenené očakávania účastníkov trhu súvisiace s bezprostredným obmedzením nákupov dlhopisov Federálnym rezervným systémom. Bolo to spôsobené okrem iného niektorými vysvetleniami Federálneho rezervného systému o tom, čo ovplyvní jeho konečné rozhodnutie o začiatku obmedzovania nákupov, ako aj zverejnenými ekonomickými údajmi zo Spojených štátov, ktoré nepoukazovali na jednoznačne výrazné a udržateľné oživenie ekonomiky v tejto krajine. Ekonomické údaje Spojených štátov v decembri opäť pozitívne prekvapili a Federálny rezervný systém oznámil, že od januára 2014 začne postupne spomaliť tempo nákupov. Toto oznámenie malo len menší vplyv na výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov, pretože znížilo neistotu ohľadne tempa budúceho znižovania nákupov dlhopisov a bolo sprevádzané potvrdením výhľadového usmernenia o budúcich sadzbách menovej politiky.

**Graf 12 Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov**

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Bloomberg, EuroMTS a ECB.

Poznámky: Výnos desaťročných dlhopisov eurozóny vyjadruje desaťročný nominálny výnos odvodený z výnosovej krivky štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA na základe odhadu ECB. V prípade Spojených štátov sa uvádzajú výnosy dlhopisov s desaťročnou splatnosťou.

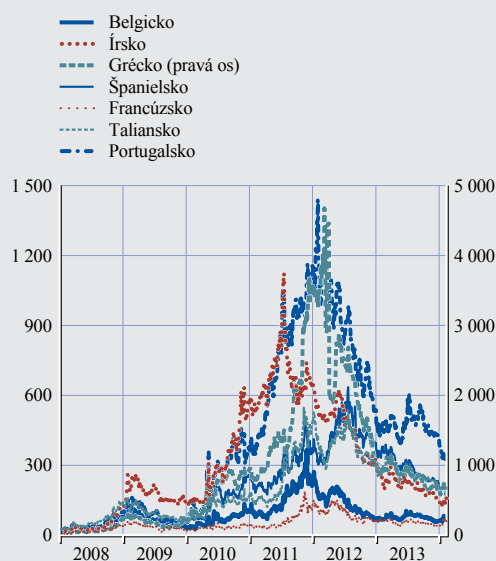
V období od septembra boli výnosy v Spojených štátoch dosť volatilné a ovplyvňovala ich rastúca neistota spojená s budúcim smerovaním menovej politiky aj s politickým napätím z rokovaní o federálnom dlhovom strope. Vďaka zväčša robustným ekonomickým údajom ku koncu roka a oznámeniu Federálneho rezervného systému o tom, že by mohol obmedziť program nákupu dlhopisov, skončili výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov rok na najvyššej úrovni zaznamenatej počas roka.

Kľúčovou charakteristikou trhov so štátnymi dlhopismi eurozóny bola v roku 2013 tendencia zblížovania výnosov vo väčšine krajín eurozóny. Tento proces sa začal krokmi zameranými na riešenie dlhovej krízy v eurozóne v roku 2012 a oznámením priamych menových transakcií ECB (graf 13). K zblížovaniu výnosov došlo na pozadí určitých náznakov obratu v ekonomickej aktivite dokonca aj v tých krajinách, ktoré zaznamenali najhlbšiu recesiu, a zlepšenia v oblasti vnímania latentných rizík ohrozujúcich finančnú stabilitu. Hoci daný rok bol typický vynárajúcimi sa obavami na trhoch vo viacerých krajinách eurozóny, prenosy napätia na finančných trhoch medzi jednotlivými krajinami boli menšie. Podobne sa len krátkodobo zhoršili trhové podmienky dlhopisov vydaných krajinami s nízkym ratingom, keď Federálny rezervný systém oznámil, že je ochotný začať obmedzovať nákupy dlhopisov a prudko sa zvýšila volatilita na globálnych finančných trhoch. Bolo to v kontraste s dlhodobějšími účinkami na dlhopisové trhy v rozvíjajúcich sa ekonomikách. Keď Federálny rezervný systém koncom decembra oznámil, že sa rozhodol obmedziť svoj program nákupu dlhopisov, malo to len mierny účinok na situáciu na dlhopisových trhoch eurozóny. Situácia na primárnych trhoch sa zlepšila aj v problémových segmentoch trhov so štátnymi dlhopismi. Niektoré krajiny eurozóny boli schopné predĺžiť splatnosť svojich dlhopisov po tom, ako sa v roku 2012 zvýšila ich závislosť od dlhopisov s kratšími splatnosťami, a dve z krajín čerpajúcich pomoc v rámci záchranného programu, Írsko a Portugalsko, pokročili pri opätovnom získavaní prístupu na trh s dlhopismi.

Vzhľadom na nepatrné zlepšenie hospodárskej perspektívy eurozóny vzrástli v priebehu roka reálne výnosy päťročných štátnych dlhopisov približne o 80 bázických bodov a výnosy desaťročných štátnych dlhopisov s ratingom AAA o 75 bázických bodov, takže na konci roka 2013 dosiahli rast -0,1 % a 0,5 %, pričom reálny päťročný výnos o päť rokov vzrástol asi o 70 bázických bodov na približne 1,1 %. Päťročná forwardová rovnovážna miera inflácie o päť rokov odvodená z dlhopisov viazaných na infláciu dosiahla na konci roka 2013 približne 2,5 %, čo je o niečo menej ako na začiatku roka. Bolo to spôsobené poklesom päťročných rovnovážnych mier inflácie o 25 bázických bodov na približne 1,2 % a desaťročnej rovnovážnej miery o 15 bázických bodov na približne 1,8 %. Porovnateľná päťročná sadzba inflačne indexovaných swapov o päť rokov bola blízko k 2,2 %, čo je taktiež o niečo menej ako na začiatku roka. Po zohľadnení inflačných rizikových aj likviditných prémie obiahnutých v rovnovážnych inflačných mierach

**Graf 13 Spread štátnych dlhopisov vybraných krajín eurozóny**

(v bázických bodoch, denné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters.

Poznámka: Spread medzi výnosom desaťročných štátnych dlhopisov krajín a výnosom zodpovedajúcich nemeckých štátnych dlhopisov.

trhové ukazovatele vo všeobecnosti poukazujú na to, že inflačné očakávania sú naďalej plne v súlade s cieľom ECB, ktorým je cenová stabilita.

### CENY AKCIÍ EUROZÓNY V DRUHOM POLROKU 2013 PRUDKO STÚPALI

Ceny akcií v eurozóne stúpili v roku 2013 o 20 % a v Spojených štátoch o 30 % (graf 14). Je to porovnateľné s nárastom okolo 57 % v Japonsku. Mnohé z faktorov, ktoré formovali vývoj na trhu s dlhopismi, ovplyvňovali aj akciové trhy.

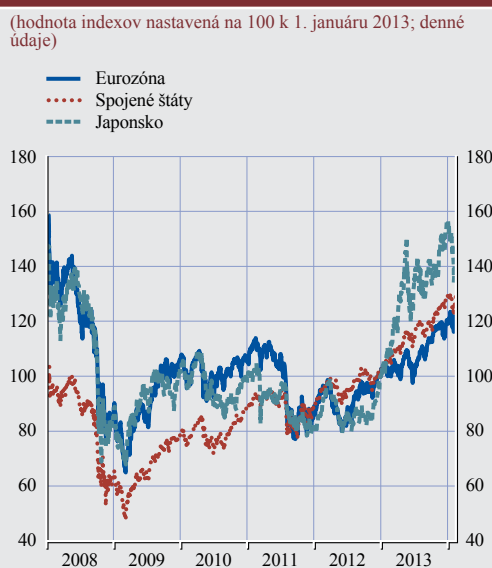
V prvých troch mesiacoch roka 2013 bol vývoj cien akcií v eurozóne pomerne tlmený, avšak v Spojených štátoch ceny akcií stúpali. V eurozóne ceny akcií naďalej profitovali z väčšej ochoty investorov podstupovať riziko, ktoré vyplynulo z pokroku dosiahnutého v roku 2012 pri riešení dlhovej krízy a z ohlásenia priamych menových transakcií ECB. Súčasne boli zverejnené ekonomické údaje za eurozónu naďalej sklamaním a potvrdzovali len mierny rast v krátkodobom horizonte. Neskôr na jar však ceny akcií stúpili napriek opakovaným zverejneniam horších ako očakávaných údajov, vrátane úrovni HDP za prvý štvrt'rok a kľúčových ukazovateľov z prieskumov. Priaznivý vývoj na akciových trhoch bol spôsobený zmierňovaním neistoty na domácich trhoch v niektorých krajinách eurozóny a nízkymi výnosmi alternatívnych investícií ako sú štátne a podnikové dlhopisy. Koncom mája, keď sa zintenzívnili očakávania, že Federálny rezervný systém čoskoro začne obmedzovať nákupy dlhopisov, ceny akcií prudko klesli, najpravdepodobnejšie v dôsledku obáv, že ak by sa v súvislosti s tým sprísnil podmienky financovania v eurozóne, krehké hospodárske oživenie by sa mohlo spomaliť.

Nálada na akciových trhoch v Spojených štátoch bola v prvom polroku celkovo pozitívnejšia ako v eurozóne, pričom index Standard & Poor's 500 stúpol o 13 % v porovnaní s nárastom širšieho indexu Dow Jones EURO STOXX o 1 %. V niekoľkých prvých mesiacoch mali na náladu na trhu pozitívny vplyv politické dohody o dočasnom odložení tzv. fiškálneho útesu a zvýšení federálneho dlhového stropu. Zverejnené údaje boli rôznorodé, ale začiatkom leta sa celkovo zlepšili a poukazovali na rast hospodárskej aktivity. Špekulácie o nachádzajúcom obmedzení nákupov dlhopisov Federálnym rezervným systémom mali negatívny vplyv, ktorý však bol menej výrazný ako v eurozóne, snáď preto, že prípadné rozhodnutie o obmedzení by úzko súviselo s pozitívnym domácim hospodárskym vývojom.

V oboch hospodárskych oblastiach sa zvýšila neistota na akciových trhoch meraná implikovanou volatilitou, keď sa začali špekulácie o spomalení tempa nákupov dlhopisov, ale implikovaná volatilita sa v období od začiatku roka 2013 do konca júna menila len málo.

V prvej polovici roka 2013 zaznamenali akciové trhy v rozvíjajúcich sa ekonomikách pokles cien, keď sa zahraniční investori zbavovali akcií v dôsledku zvýšenej neistoty ohľadom budúceho vývoja menovej politiky v Spojených štátoch.

Graf 14 Hlavné burzové indexy



Zdroj: Thomson Reuters.

Poznámka: Použité indexy: široký index Dow Jones EURO STOXX v prípade eurozóny, Standard & Poor's 500 v prípade Spojených štátov a Nikkei 225 v prípade Japonska.

V Japonsku boli ceny akcií začiatkom roka veľmi volatilné. Po oznámení nových menovopolitických opatrení Bank of Japan a prekvapujúco rýchlym raste HDP spočiatku prudko rástli. V lete však poklesli v dôsledku oslabenia svetovej ekonomickej aktivity, čím sa ich celkový rast za obdobie znížil.

V druhom polroku zaznamenali indexy cien akcií v eurozóne a Spojených štátoch porovnateľný vývoj, pričom index Dow Jones EURO STOXX stúpol o 19 % a index Standard & Poor's 500 o 15 %. Okrem toho došlo na akciových trhoch v oboch hospodárskych oblastiach k výraznému poklesu neistoty meranej implikovanou volatilitou.

Akciové trhy v eurozóne sa zotavili v súvislosti s výhľadovým usmernením Rady guvernérov a s určitými predbežnými znakmi, že v eurozóne by mohlo dôjsť k hospodárskemu oživeniu. Aj náhoda na akciových trhoch zostala veľmi citlivá na signály o časovom priebehu nákupov dlhopisov Federálnym rezervným systémom a celkovo profitovala z odloženia začiatku znižovania týchto nákupov. Ďalším faktorom prispievajúcim k rastu cien akcií v eurozóne bolo oslabené vnímanie rizika ohrozujúceho finančnú stabilitu, čo pomohlo najmä cenám akcií finančného sektora eurozóny prekonať ceny akcií nefinančných spoločností. Akciám finančného sektora mohli taktiež prospieť napredovanie pri zavádzaní jednotného mechanizmu dohľadu pod patronátom ECB, očakávanie väčšej transparentnosti a kvality bilancie bánk s blížiacim sa hodnotením kvality aktív, ale aj pokrok dosiahnutý pri navrhovaní ostatných prvkov bankovej únie. Rozhodnutie Federálneho rezervného systému z konca decembra o obmedzení programu nákupu dlhopisov bolo prijaté pozitívne, pravdepodobne vzhľadom na menšiu neistotu a sprievodné potvrdenie výhľadového usmernenia.

Ceny akcií stúpli v druhej polovici roka aj v Spojených štátoch, ale menej výrazne ako v eurozóne. Pohyb cien amerických akcií nahor podporili pokračujúce mierne hospodárske oživenie a pretrvávajúce akomodatívne nastavenie menovej politiky Federálneho rezervného systému. Podobne ako v eurozóne ceny akcií stúpli, keď bolo napokon koncom decembra oznámené obmedzenie programu nákupu dlhopisov. Obavy v súvislosti s dohodou o federálnom dlhovom strope a s krátkodobým prerušením práce štátnych zamestnancov vyvolali neistotu a mohli mať určitý čas negatívny vplyv aj na ceny akcií. V tomto období pokračoval rast cien japonských akcií a akcie v rozvíjajúcich sa trhoch sa trochu pozviechali.

Širší akciový index dosiahol v Spojených štátoch historicky najvyššiu hodnotu v marci a potom ešte niekoľkokrát v priebehu roka, zatiaľ čo index Dow Jones EURO STOXX zostal koncom roka 2013 približne 30 % pod svojou najvyššou hodnotou pred krízy. Pri zbežnom pohľade na ocenenie akcií vidno, že investori sú ochotní zaplatiť vyššiu cenu za jednotku súčasného výnosu alebo dividendy spoločností so sídlom v Spojených štátoch ako v eurozóne.<sup>4</sup>

### ÚVERY DOMÁCNOSTIAM SA V ROKU 2013 STABILIZOVALI

Ročná miera zmeny celkových úverov domácnostiam sa v roku 2013 stabilizovala a v decembri 2013 dosiahla -0,2 %, rovnako ako -0,2 % zaznamenaných v decembri 2012. Táto stabilizácia sa odrazila aj v podobnom vývoji úverov, ktoré domácnostiam poskytujú PFI (upravených o predaj a sekuritizáciu). V tomto skoro identickom vývoji sa odráža skutočnosť, že PFI zostávajú hlavným poskytovateľom úverov domácnostiam a poskytovanie úverov domácnostiam inými inštitúciami sa dá vysvetliť najmä predajom úverov a sekuritizačnými aktivitami PFI, čo v závislosti od vnútroštátnych účtovných postupov vedie k tomu, že úvery domácnostiam sa presúvajú zo sektora PFI do sektora finančných sprostredkovateľov iných ako poisťovne a penzijné fondy (OFS).

<sup>4</sup> Podrobnejšie informácie sú napr. v boxe Stock market developments in the light of the current low-yield environment v *Mesačnom bulletin* ECB z augusta 2013.

Hlavnou hnacou silou rastu úverov PFI domácnostiam boli úvery na kúpu nehnuteľností na bývanie. Ročná miera rastu úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie, ktorá dosiahla na konci roka 2012 1,3 %, bola v decembri 2013 na úrovni 0,7 %. Za mierou rastu eurozóny sa skrývajú významné rozdiely medzi jednotlivými krajinami, čo bolo rovnako ako v minulom roku spôsobené rozdielnou úrovňou zadlženosti v roku 2013, ktorá vyplývala z odlišných potrieb znižovania miery zadlženia, odlišne sa vyvíjajúcej hospodárskej situácie, aj z rozdielnej schopnosti a ochoty bánk poskytovať úvery. Vo vývoji rastu úverov domácnostiam na kúpu nehnuteľností na bývanie sa pravdepodobne odráža riziko klienta spojené s celkovými vyhlídkami trhu s nehnuteľnosťami, ako aj s makroekonomickou neistotou. Vyhlídky na trhu s nehnuteľnosťami sa aj v prieskume úverovej aktivity bánk v eurozóne prejavili ako významná hybná sila poklesu čistého dopytu po úveroch na kúpu nehnuteľností na bývanie v prvom polroku 2013. Tento prvý čistý nárast dopytu po úveroch od posledného štvrťroka 2010 sa však v poslednom štvrťroku čiastočne zvrátil. Z hľadiska vývoja na strane ponuky sa v priebehu roka 2013 znížilo čisté sprisňovanie podmienok poskytovania úverov, pretože štandardné a neštandardné politické opatrenia ECB (najmä dve trojročné dlhodobé refinančné operácie, ako aj zmeny kolaterálového rámca) spolu s oznámeniami o priamych menových transakciách a s výhľadovým usmernením pomohli znížiť rozdiely v oblasti financovania a celkovo zmierniť finančné ťažkosti, ktorým čelili viaceré banky. Tým sa zmiernili limity bánk poskytovať úvery domácnostiam. V priebehu roka 2013 sa v celej eurozóne stabilizovali bankové sadzby úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie, aj keď v jednotlivých krajinách zostali značne rozdielne.

Ročná miera zmeny spotrebiteľských úverov sa po pretrvávajúcom klesaní v prvom polroku 2013 v druhom polroku stabilizovala. V decembri 2013 však zostala záporná na úrovni -3,1 %, pričom v decembri 2012 dosiahla -2,8 %. Tento slabý vývoj spotrebiteľských úverov bol spôsobený hlavne dopytovými faktormi (ktoré ovplyvňujú najmä túto formu získavania prostriedkov) a bol zároveň v súlade s výsledkami spotrebiteľských prieskumov. Dopyt po spotrebiteľských úveroch ďalej spomaľovali tlmený rast reálneho disponibilného príjmu domácností a skutočnosť, že úroveň ich zadlženia je v mnohých krajinách eurozóny naďalej veľmi vysoká. Podobne podľa prieskumu úverovej aktivity bánk sa v prvom polroku 2013 zaznamenal čistý pokles dopytu, potom sa v treťom štvrťroku dopyt nepatrne zvýšil a následne v poslednom štvrťroku mierne klesol. Po nepatrnom uvoľnení štandardov pri tomto druhu úverov v druhom polroku 2013 došlo v druhom štvrťroku k ich čistému sprisňeniu. Vo vývoji dopytu po spotrebiteľských úveroch sa odzrkadľoval najmä menší záporný vplyv nielen výdavkov domácností na predmety dlhodobej spotreby, ale aj spotrebiteľskej dôvery a úspor domácností. Bankové úrokové sadzby spotrebiteľských úverov sa v treťom a štvrtom štvrťroku celkovo stabilizovali, zostali však nad úrovňou prevládajúcou v decembri 2012 (graf 15).

### **ZADLŽENOSŤ DOMÁCNOSTÍ SA STABILIZOVALA NA VYSOKÝCH ÚROVNIACH**

Zadlženosť domácností eurozóny bola v roku 2013 stabilná, na úrovniach zaznamenaných od polovice roka 2010. Pomer zadlženosti domácností k ich hrubému nominálnemu disponibilnému príjmu sa v poslednom štvrťroku 2013 odhaduje na úrovni 98,5 %, čo je v súlade s úrovňami zaznamenanými v polovici roka 2010 (graf 16). V tomto pomere sa odráža mierne zvýšenie celkového zadlženia domácností a stagnujúci príjem v dôsledku pretrvávajúcej slabej hospodárskej aktivity a vysokej nezamestnanosti. Úrokové zaťaženie domácností vyjadrené podielom na ich hrubom disponibilnom príjme, ktoré sa v období od začiatku roka 2012 do začiatku roka 2013 postupne znižovalo, sa v roku 2013 celkovo nezmenilo. Pomer dlhu domácností k HDP sa podľa odhadov v porovnaní s 65,2 % v poslednom štvrťroku 2012 nepatrne znížil na úroveň 64,5 % v poslednom štvrťroku 2013.

### **NÁKLADY NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ NA FINANCOVANIE Z VONKAJŠÍCH ZDROJOV ĎALEJ KLESALI**

Celkové nominálne náklady nefinančných spoločností na financovanie z vonkajších zdrojov sa od konca roka 2012 do konca roka 2013 znížili o 40 bazických bodov (vyjadrené trojmesačnými

kľzavými priemerami). Tento pokles bol spôsobený hlavne výrazným poklesom nákladov na financovanie emisiou akcií, zatiaľ čo náklady na financovanie prostredníctvom trhu a náklady na bankové úvery sa o niečo znížili (graf 17). Zároveň sa zachovali značné rozdiely medzi jednotlivými krajinami eurozóny.

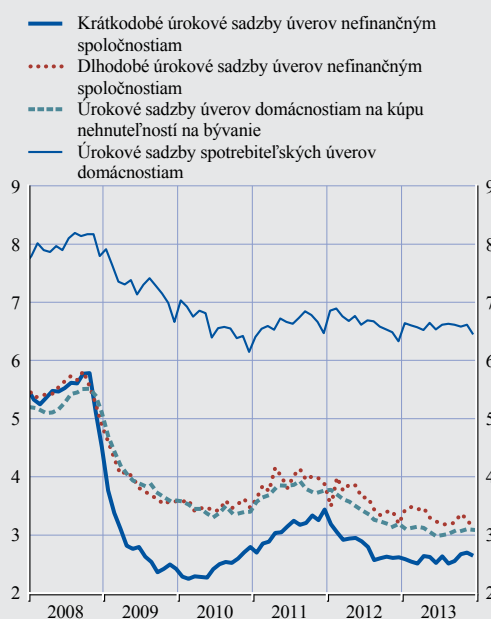
Celkové zlepšenie dôvery na finančných trhoch a väčšia ochota investorov podstupovať riziko prispeli k zníženiu nákladov nefinančných spoločností na externé financovanie prostredníctvom trhu v prvej časti roka, čiže v období do mája 2013, zatiaľ čo náklady týchto spoločností na bankové úvery boli v danom období celkovo stabilné. Pokles nákladov na dlhové financovanie prostredníctvom trhu sa v polovici roka čiastočne zastavil, pričom náklady na financovanie prostredníctvom akcií ďalej klesali. Znižovanie úrokových sadzieb menovej politiky implementované od konca novembra 2011, ktoré sa v novembri 2013 dostali na historicky najnižšie úrovne, prispelo k zmierneniu nákladov nefinančných spoločností na financovanie z vonkajších zdrojov napriek finančnej fragmentárnosti v eurozóne a značným rizikovým prémie súvisiacim so zlou hospodárskou situáciou.

Pokiaľ ide o náklady na financovanie prostredníctvom bánk, krátkodobé nominálne náklady na bankové úvery boli v decembri 2013 na úrovni 3,0 %, rovnako ako na konci roka 2012 (vyjadrené trojmesačným kľzavým priemerom). Krátkodobé úrokové sadzby peňažného trhu v rovnakom období mierne stúpili, pričom trojmesačné sadzby EURIBOR dosahovali v decembri 2012 úroveň 0,3 %, čo prinieslo mierne zúženie spreadov medzi týmito dvoma sadzbami. Dlhodobé náklady na bankové úvery sa v období od konca roka 2012 do decembra 2013 znížili približne o 10 bázických bodov (vyjadrené trojmesačnými kľzavými priemerami). Spread medzi dlhodobými nákladmi na bankové úvery a päťročnou úrokovou mierou jednoduchých indexových swapov sa v tomto období zúžil približne o 35 bázických bodov.

Zatiaľ čo znižovanie kľúčových úrokových sadzieb ECB z konca roka 2011 a polovice

**Graf 15 Úrokové sadzby úverov domácnostiam a nefinančným spoločnostiam**

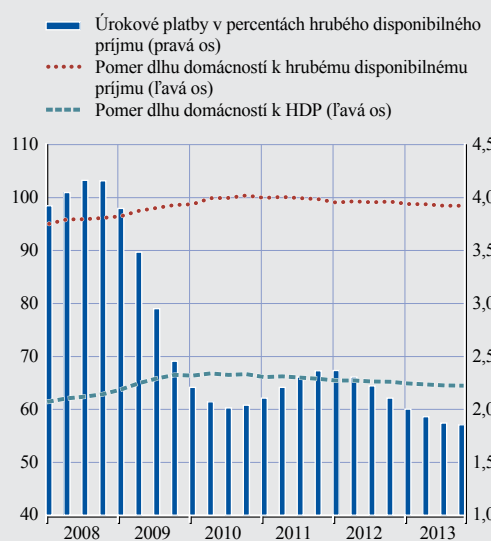
(v % p. a., bez poplatkov; úrokové sadzby nových obchodov)



Zdroj: ECB.

**Graf 16 Dlh domácností a platby úrokov**

(v %)



Zdroj: ECB a Eurostat.

Poznámky: Dlh domácností tvoria celkové úvery domácnostiam od všetkých inštitucionálnych sektorov vrátane zvyšku sveta. Platby úrokov nezahŕňajú celé náklady na financovanie splácané domácnosťami, keďže v nich nie sú zahrnuté poplatky za finančné služby. Údaje za posledný štvrťrok sú čiastočne odhadnuté.

roka 2012 sa do konca roka 2013 pravdepodobne už v úrokových sadzbách prejavilo, prenos zníženia úrokových sadzieb menovej politiky z mája a novembra 2013 ešte stále nemusí byť úplný. V niektorých krajinách eurozóny obmedzuje transmisiu menovej politiky prostredníctvom bankových úverov neochota bánk podstupovať vyššie riziko vo vzťahu k menej bonitným klientom. Banky v niektorých jurisdikciách okrem toho pravdepodobne neboli ochotné premietnuť zníženia kľúčových úrokových sadzieb ECB z dôvodu svojej stratégie znižovať mieru zadlženosti a potrebnej reštrukturalizácie na dodržanie prísnejších kapitálových požiadaviek.

Náklady na financovanie dlhu prostredníctvom trhu sa v období od konca roka 2012 do decembra 2013 znížili približne o 20 bazických bodov (vyjadrené trojmesačnými kľúčovými priemerami). V prvej časti roka do mája 2013 klesli na historicky najnižšie úrovne, čo bolo spôsobené celkovo lepšou náladou na finančnom trhu, ako aj rastúcou snahou investorov o vyššie výnosy a celkovo väčšou ochotou podstupovať riziko. V druhom polroku však tieto náklady o niečo stúpili, najprv v súvislosti so zvýšenou neistotou finančných trhov z ďalšieho vývoja menovej politiky v Spojených štátoch, ale ku koncu roka 2013 opätovne klesli.

Náklady na emisiu kótovaných akcií sa v roku 2013 výrazne znížili a v decembri 2013 boli približne o 125 bazických bodov nižšie ako na konci roka 2012 (vyjadrené trojmesačnými kľúčovými priemerami). Tento pokles, ku ktorému došlo hlavne v druhej polovici roka 2013, bol spôsobený nárastom cien akcií, ktorý súvisel s celkovým zlepšením nálady na finančných trhoch, výhľadovým usmernením Rady guvernérov a náznakmi oživenia v eurozóne, rovnako ako so zmenšením neistoty ohľadom zníženia akomodatívneho prístupu menovej politiky v Spojených štátoch.

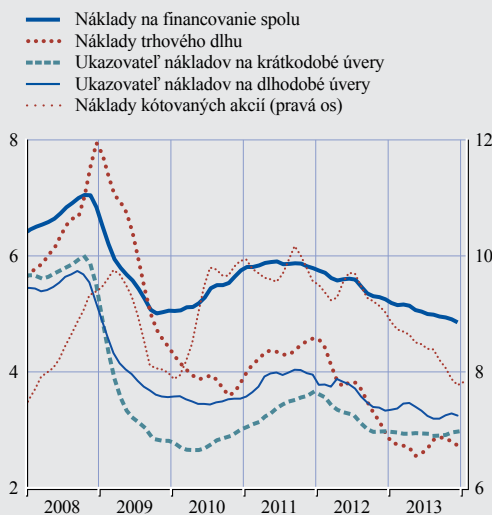
### LEN MIERNY NÁVRAT K FINANCOVANIU Z VONKAJŠÍCH ZDROJOV

Návrat nefinančných spoločností eurozóny k externému financovaniu bol v roku 2013 len mierny. Pokiaľ ide o jeho zložky, pokles úverov PFI nefinančným spoločnostiam bol sčasti nahradený dlhovým financovaním prostredníctvom trhu a emisie kótovaných akcií zostávali na nízkej úrovni. Zvýšené financovanie nefinančných spoločností prostredníctvom trhu pravdepodobne ponúkalo určité oživenie ich celkového prístupu k externému financovaniu, komparatívne však zostalo pre firmy eurozóny druhoradým zdrojom financovania.

Úvery nefinančným spoločnostiam sa v roku 2013 ďalej znižovali, pričom ročná dynamika dosiahla v decembri 2013 úroveň -3,0 % v porovnaní s -2,3 % na konci roka 2012. Ročná miera rastu vydávania dlhových cenných papierov zostala napriek poklesu vysoká, 8,5 % v decembri 2013, v porovnaní so 14,2 % na konci roka 2012 (graf 18). Na nízkej úrovni zostávali aj emisie kótovaných akcií, ktorých ročná miera rastu bola v decembri 2013 na úrovni 0,7 % v porovnaní s 0,5 % v decembri 2012.

**Graf 17 Celkové náklady financovania nefinančných spoločností z vonkajších zdrojov a jeho zložky**

(v % p. a.; trojmesačný kľúčový priemer)



Zdroj: ECB, Thomson Reuters a Merrill Lynch.  
 Poznámky: Celkové náklady externého financovania nefinančných spoločností sa vypočítajú ako vážený priemer nákladov na bankové pôžičky, dlhové cenné papiere a kótované akcie, založený na príslušných nesplatených objemoch a upravený o inflačné očakávania (box A measure of the real cost of the external financing of euro area non-financial corporations v Mesačnom bulletinne z marca 2005).



Nízky dopyt po externom financovaní odrážal stav hospodárskeho cyklu. Podľa prieskumu úverovej aktivity bánk sa v roku 2013 v eurozóne znížil dopyt podnikov po úveroch v čistom vyjadrení v dôsledku pretrvávajúceho záporného vplyvu fixných investícií a nízkej potreby financovania zásob. Podľa informácií z prieskumu úverovej aktivity bánk sa pokles čistého dopytu podnikov po úveroch v priebehu roka spomaľoval.

Pokiaľ ide o ponuku úverov, prieskum úverovej aktivity bánk ukázal, že štandardy pre poskytovanie podnikových úverov neboli v roku 2013 také prísne ako v roku 2012. Odráža to istú stabilizáciu podmienok úverovania podnikov. Sprisňovanie podmienok poskytovania úverov sa vysvetľuje najmä rizikom klienta spojeným s celkovými hospodárskymi vyhlídkami; vplyv tohto rizika sa však v priebehu roka znižoval. Faktory súvisiace s nákladmi bánk na financovanie a ich bilančnými pozíciami prispeli v roku 2013 k miernemu priemernému čistému uvoľneniu úverových štandardov v dôsledku

lepších podmienok financovania bánk eurozóny. Pokiaľ ide o malé a stredné podniky, informácie získané z prieskumu o prístupe malých a stredných podnikov v eurozóne k finančným prostriedkom ukázali, že podmienky ich financovania sú v jednotlivých krajinách eurozóny rozdielne a že celkovo väčšie prekážky pre malé a stredné podniky sú v krajinách, ktoré boli výraznejšie zasiahnuté krízou.

Pohyb tokov externého financovania zaznamenaný v roku 2013 naznačuje, že niektoré firmy boli schopné v reakcii na stále prísne podmienky poskytovania bankových úverov diverzifikovať zdroje financovania. Takéto nahrádzanie bankových úverov však zostalo obmedzené na väčšie spoločnosti, ktoré majú tradične lepší prístup na trhy s podnikovými dlhopismi.

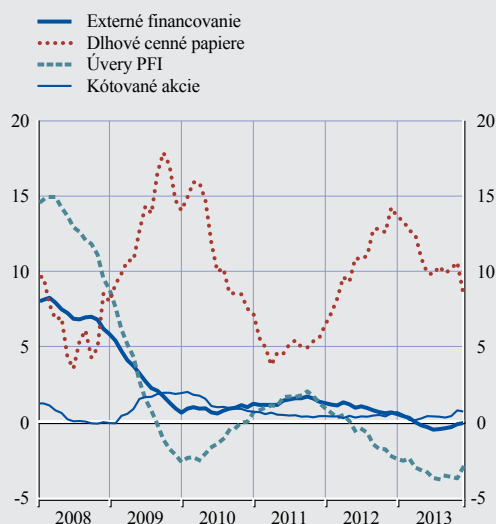
### POSTUPNÉ ZNIŽOVANIE ZADĽŽENOSTI PODNIKOV

V roku 2013 dochádzalo na agregovanej úrovni postupne k znižovaniu pomeru zadlženosti podnikového sektora eurozóny. Jeho výraznejšiemu znižovaniu pravdepodobne bránila slabá hospodárska aktivita a slabé zisky podnikov. Pomer dlhu nefinančných spoločností eurozóny k HDP sa mierne znížil z 80 % na konci roka 2012 na 79 % v treťom štvrtroku 2013. Z hľadiska dlhodobšej perspektívy bol tento pomer o niečo nižší ako najvyššia hodnota na úrovni 83 %, zaznamenaná v rokoch 2009 až 2010 (graf 19).

Viac svetla do situácie vnesie členenie podľa jednotlivých krajín eurozóny, sektorov hospodárskej aktivity a určitých charakteristík firmy.<sup>5</sup> Prirodzene, znižovanie pomeru zadlženosti bolo výraznejšie u firiem v tých krajinách a sektoroch eurozóny, kde pred finančnou krízou stúpila zadlženosť najvýraznejšie, a to v sektoroch stavebníctva a realít. V týchto sektoroch zároveň pretrváva vysoká miera zadlženosti podnikov. Ako ukazujú finančné výkazy firiem, znižovanie zadlženosti je výraznejšie

**Graf 18 Externé financovanie nefinančných spoločností eurozóny podľa nástrojov**

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Externé financovanie je definované ako súhrn úverov PFI (neupravený o predaj úverov a sekuritizáciu), dlhových cenných papierov a kótovaných akcií v eurách vydaných nefinančnými spoločnosťami.

5 Podrobnejšie v článku *Deleveraging patterns in the euro area corporate sector*, *Mesačný bulletin*, ECB, február 2014.

v prípade firiem s vysokou počiatočnou mierou zadlženia, najmä u menších firiem s veľkým dlhom. A naopak, od začiatku finančnej krízy stále stúpala priemerná miera zadlženia u podnikov s nízkou úrovňou dlhu.

Pokiaľ ide o udržateľnosť dlhu, schopnosť firiem obsluhovať svoje dlhy naďalej podporovali prostredie nízkych úrokových mier a znížené výnosy dlhopisov nefinančných spoločností. Čisté úrokové zaťaženie v roku 2013 ďalej kleslo, na úroveň pod historickým priemerom od roku 2000. Firmy s vysokou mierou zaťaženia úvermi s pohyblivou úrokovou mierou zároveň zostávajú citlivé na zmeny podmienok v oblasti krátkodobého financovania.

### 2.3 VÝVOJ CIEN A NÁKLADOV

Celková inflácia HICP v eurozóne dosiahla v roku 2013 priemernú úroveň 1,4 % (2,5 % v roku 2012 a 2,7 % v roku 2011). Tento výrazný pokles v priebehu roka 2013 bol o niečo rýchlejší, než sa očakávalo, čo bolo predovšetkým odrazom značného poklesu miery inflácie cien energií a potravín.

Vývoj cien výrobcov a výsledky prieskumov dokazujú, že tlaky v ponukovom reťazci počas roka 2013 ďalej slabli. Inflácia cien priemyselných výrobcov dosiahla v roku 2013 v priemere mierne zápornú hodnotu -0,2 % (v roku 2012 predstavoval ročný priemer 2,8 %). Hlavnými príčinami poklesu bol vývoj cien ropy a ústup prudkého nárastu medzinárodných cien potravín počas leta 2012.

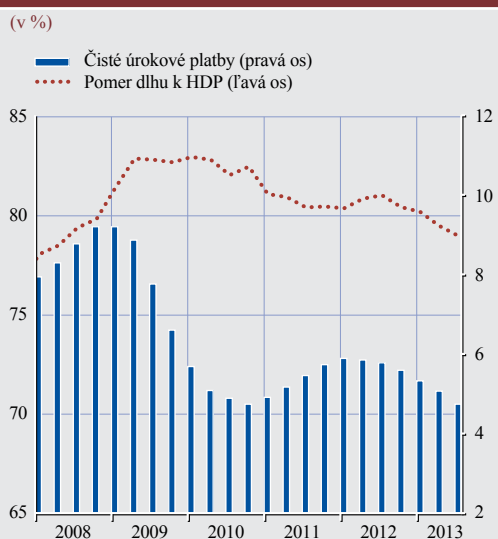
Domáce cenové tlaky prameniace z nákladov práce zostali v prvých troch štvrtrokoch 2013 nevýrazné na úrovni zodpovedajúcej naďalej nepriaznivej situácii na trhu práce. Za pomerne rovnomerným profilom mzdového rastu na úrovni eurozóny sa skrýval výrazne odlišný vývoj v jednotlivých krajinách.

Ukazovatele vnímanej inflácie a krátkodobých inflačných očakávaní spotrebiteľov sa v porovnaní s rokmi 2012 a 2011 mierne znížili. Dlhodobejšie inflačné očakávania vyplývajúce z prieskumov boli veľmi stabilné a zostali pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %.

### INFLÁCIA HICP V ROKU 2013 VÝRAZNE POKLESLA

Výrazný pokles ročnej inflácie HICP v eurozóne v roku 2013 spôsobilo predovšetkým prudké zníženie inflácie cien energií od októbra 2012. Určitú úlohu pritom zohrával aj prudký pokles inflácie cien potravín v druhej polovici roka. Po vylúčení volatilných potravinových a energetických zložiek však možno pozorovať zmiernenie vývoja inflácie HICP v prostredí slabej hospodárskej aktivity (tabuľka 1 a graf 20).

**Graf 19 Nefinančné spoločnosti eurozóny – dlhové financovanie a úrokové zaťaženie**



Zdroj: ECB.  
Poznámky: Dlh sa vykazuje podľa štvrtročných účtov európskeho sektora. Zahŕňa úvery (okrem medzipodnikových úverov), emitované dlhopisy a rezervy na zamestnanecké dôchodky. Čisté úrokové zaťaženie je definované ako rozdiel medzi úrokovými platbami a prijatými úrokmi nefinančných spoločností vo vzťahu k ich hrubým prevádzkovým prebytkom (klzavý súčet za štyri štvrtroky). Obsahuje informácie do tretieho štvrtroka 2013.

## Tabuľka I Cenový vývoj

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2011	2012	2013	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2013 Dec.	2014 Jan.
<b>HICP a jeho zložky <sup>1)</sup></b>										
Celkový index	2,7	2,5	1,4	2,3	1,9	1,4	1,3	0,8	0,8	0,7
Energie	11,9	7,6	0,6	6,3	3,2	0,3	0,1	-0,9	0,0	-1,2
Nespracované potraviny	1,8	3,0	3,5	4,3	3,9	4,8	4,2	1,3	1,5	-
Spracované potraviny	3,3	3,1	2,2	2,4	2,3	2,1	2,5	2,1	2,0	-
Neenergetické priemyselné tovary	0,8	1,2	0,6	1,1	0,8	0,8	0,4	0,3	0,3	0,2
Služby	1,8	1,8	1,4	1,7	1,7	1,3	1,4	1,2	1,0	1,1
<b>Ostatné cenové a nákladové ukazovatele</b>										
Ceny priemyselných výrobcov	5,7	2,8	-0,2	2,4	1,2	-0,1	-0,6	-1,1	-0,8	-
Ceny ropy (v EUR za barel)	79,7	86,6	81,7	84,4	85,0	79,0	82,5	80,3	80,8	78,8
Ceny neenergetických komodít	12,2	0,5	-8,2	4,4	-3,0	-5,2	-12,7	-11,8	-11,4	-9,3

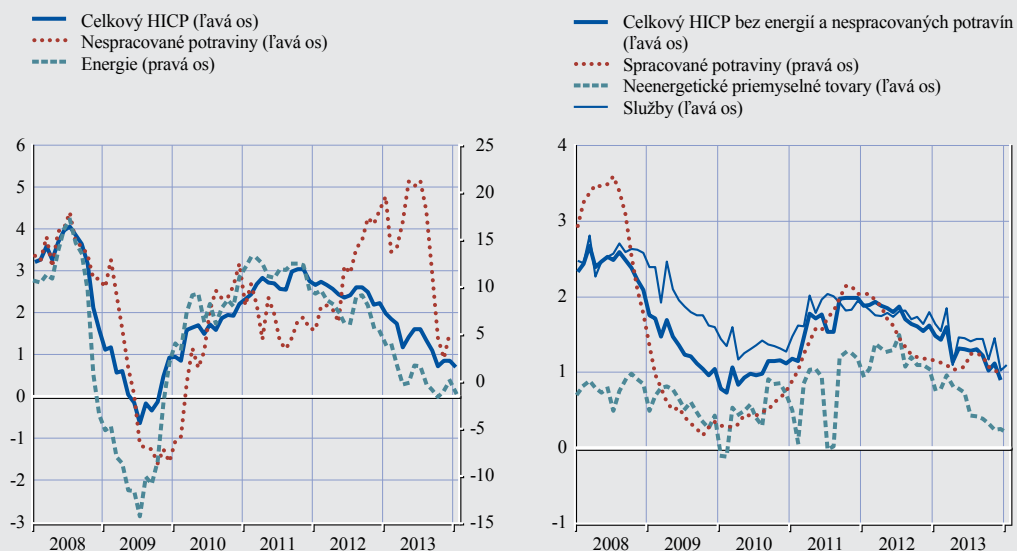
Zdroj: Eurostat, ECB a výpočty ECB založené na údajoch Thomson Reuters.

1) Údaje o inflácii HICP a jej zložkách (bez nespracovaných a spracovaných potravín) za január 2014 vychádzajú z rýchlych odhadov Eurostatu.

Ročná miera zmeny energetickej zložky, ktorá má v koši tovarov a služieb indexu HICP váhu 11,0 %, v priebehu roku 2013 značne poklesla a v porovnaní so 7,6 % v roku 2012 zaznamenala 12-mesačný priemer na úrovni 0,6 %. To bolo predovšetkým dôsledkom klesajúcich cien ropy v amerických dolároch na jednej strane a zhodnocovania eura na druhej strane. V druhej polovici roka obmedzené rafinérске marže takisto prispeli k celkovému klesajúcemu trendu, ktorý však napriek tomu vykazoval určitú volatilitu v dôsledku vývoja cien ropy, a kladných a záporných bazických efektov. Vplyv týchto faktorov sa najvýraznejšie prejavil na cenách položiek priamo odvodených z ropy, ako sú tekuté palivá, pohonné hmoty a mazadlá pre osobné dopravné prostriedky, ovplyvnené však boli aj ceny elektriny, zemného plynu a vykurovacieho oleja.

## Graf 20 Hlavné zložky inflácie HICP

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

Ročná zmena cien potravín odrážala vývoj medzinárodných cien potravinových komodít i miestnej ponuky a počas prvých ôsmich mesiacov roka 2013 sa udržala na vysokej úrovni okolo 3 %. Od augusta začala inflácia cien potravín pomerne rýchlo klesať vzhľadom na odznievanie predchádzajúceho rastového vplyvu nepriaznivých poveternostných podmienok na ceny ovocia a zeleniny. Tento vývoj odzrkadľoval najmä profil inflácie cien nespracovaných potravín, ktorá v prvom polroku medziročne vzrástla o približne 5 % a ktorá tiež predstavovala najrýchlejšie rastúcu hlavnú zložku celkovej inflácie HICP za rok ako celok s priemernou mierou zmeny 3,5 %. Bola preto na podstatne vyššej úrovni než v roku 2012 (3,0 %) a v roku 2011 (1,8 %). Naopak inflácia cien spracovaných potravín od jesene 2011 nepretržite klesala. Priemerná ročná miera zmeny na úrovni 2,2 % v roku 2013 bola výrazne nižšia než v roku 2012 (3,1 %) a v roku 2011 (3,3 %). Klesajúci trend bol prerušený v júli a auguste, keď ceny spracovaných potravín mierne prevyšujú priemer vzrástli o 2,5 %, a to prevažne v dôsledku výrazného nárastu ročnej miery zmeny cien tabaku. Tento vplyv sa od októbra 2013 obrátil. Inflácia cien spracovaných potravín následne v poslednom štvrtroku klesla na 2,1 %.

Po vylúčení volatilných potravinových a energetických zložiek sa priemerná inflácia HICP v roku 2013 spomalila, hoci zďaleka nie v takej miere ako celková inflácia. Zatiaľ čo po vylúčení týchto zložiek priemerná inflácia HICP v roku 2012 predstavovala 1,5 %, v druhej polovici roka 2013 klesla na takmer 1 %. Dve hlavné zložky koša HICP bez potravín a energií, t. j. neenergetické priemyselné tovary a služby, koncom roka 2013 vzhľadom na celkovo tlmené podmienky dopytu zaznamenali nižšie než očakávané medziročné zmeny. Inflácia cien neenergetických priemyselných tovarov sa po období určitej volatility v prvých mesiacoch roka pohybovala od júla 2013 na pomerne nízkej úrovni. Tento vývoj možno pripísať veľmi nízkym a miestami dokonca záporným ročným mieram zmeny cien odevov a obuvi v dôsledku zimného a letného výpredaja. Nízky dopyt všeobecnejšie naďalej tlmí ceny neenergetických priemyselných tovarov, najmä tovarov dlhodobej spotreby, ako sú automobily. Ročná miera zmeny zložky služieb, ktorá je najväčšou zložkou HICP, sa po väčšinu roka 2013 v podstate nezmenila. Po období volatility v marci a apríli, spôsobenom načasovaním veľkonočných sviatkov, sa inflácia cien služieb v júni až septembri ustálila na úrovni 1,4 % pred tým, než v štvrtom štvrtroku ďalej klesla na priemerných 1,2 %.

### **INFLÁCIA CIEN VÝROBCOV V ROKU 2013 ĎALEJ KLESALA**

Tlaky v ponukovom reťazci na úrovni výrobcov počas celého roka 2013 ďalej slabli. Ročná miera inflácie cien výrobcov vzhľadom na pokles cien ropy a neropných komodít ďalej klesala. Volatilita mesačného profilu odzrkadľovala predovšetkým kladné a záporné bázičné efekty súvisiace s vývojom cien energií a potravín pred rokom. Tlaky na ceny neenergetických priemyselných tovarov sa celkovo ustálili na nižšej úrovni, zatiaľ čo tlaky na ceny potravín sa v prvej polovici roka zmiernili a na jeseň klesli.

Ročná miera zmeny cien výrobcov priemyselných tovarov (okrem výstavby) v eurozóne dosiahla v roku 2013 v priemere zápornú hodnotu -0,2 % (2,8 % v roku 2012 a 5,7 % v roku 2011). V roku 2013 došlo aj k ďalšiemu zníženiu ročnej miery zmeny cien priemyselných výrobcov (okrem výstavby a energií), v priemere na 0,4 %, v porovnaní s 1,4 % v roku 2012 a 3,8 % v roku 2011. Uvoľnenie cenových tlakov bolo zreteľnejšie skôr v počiatočných fázach cenového reťazca (ceny výrobcov polotovarov) ako v neskorších fázach (ceny výrobcov spotrebného tovaru) (graf 21).

### **DOMÁCE CENOVÉ TLAKY BOLI V ROKU 2013 NAĎALEJ NÍZKE**

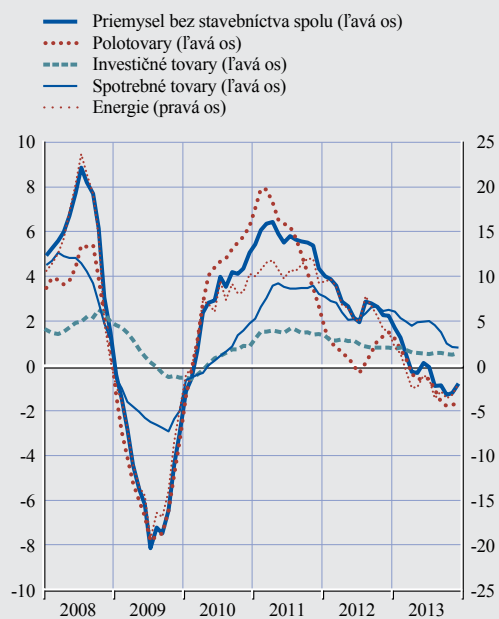
Domáce cenové tlaky prameniace z nákladov práce zostali v prvých troch štvrtrokoch 2013 nevýrazné na úrovni zodpovedajúcej naďalej nepriaznivým podmienkam na trhu práce v eurozóne. Rast nákladov práce sa po určitých známkach spomalenia v roku 2012 (v porovnaní s rokom 2011) v prvom štvrtroku 2013 na úrovni eurozóny mierne zrýchlil a v druhom a treťom štvrtroku znova spomalil.

Za pomerne rovnomerným profilom mzdového rastu na úrovni eurozóny sa skrýval výrazne odlišný vývoj v jednotlivých krajinách. Zatiaľ čo v krajinách s pomerne odolným trhom práce nominálne mzdy rástli rýchlym tempom, v krajinách zavádzajúcich opatrenia rozpočtovej konsolidácie a vykazujúcich dlhodobo vysokú mieru nezamestnanosti nominálne mzdy a jednotkové náklady práce rástli len pomaly alebo dokonca klesali.

Rast dojednaných miezd v eurozóne sa počas roka 2013 spomalil a v druhom a treťom štvrtroku medziročne predstavoval 1,7 % (v porovnaní s ročným priemerom 2,2 % v roku 2012). Ročná miera rastu kompenzácií na zamestnanca bola v prvých troch štvrtrokoch 2013 na úrovni 1,6 %, čo je mierne nižšia hodnota ako priemer 1,7 % v roku 2012 (tabuľka 2). V roku 2013 v porovnaní s rokom 2012 výrazne klesli ďalšie mzdové ukazovatele, napr. rast hodinových nákladov práce, a to najmä v dôsledku značného nárastu odpracovaných hodín. Celkovo mzdy a platy rástli oveľa rýchlejšie ako nemzdová zložka hodinových nákladov práce v eurozóne.

**Graf 21 Štruktúra cien priemyselných výrobcov**

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Po stagnácii v roku 2012 sa rast produktivity práce na zamestnanca v prvých troch štvrtrokoch 2013 oživil len mierne, v priemere na približne 0,3 %. Toto mierne zrýchlenie spolu so znížením ročnej miery zmeny kompenzácií na zamestnanca viedli v treťom štvrtroku k medziročnému spomaleniu rastu jednotkových nákladov práce na 1,1 % (v porovnaní s 1,7 % v roku 2012).

Po oživení pozorovanom od polovice roka 2009 sa zisky podnikov v rokoch 2011 a 2012 v zásade nezmenili. Po nevýraznom raste v predchádzajúcich štvrtrokoch sa hladina ziskovosti podstatnejšie zvýšila v druhom štvrtroku 2013. V dôsledku zvýšenia jednotkových nákladov práce a nepriaznivých hospodárskych podmienok bola ročná miera zmeny ziskov podnikov záporná počas celého roka 2012 a kladnú hodnotu dosiahla až v prvom štvrtroku 2013. Za jej oživením sa skrýva najmä nárast jednotkových ziskov (t. j. marže na jednotku produkcie).

**Tabuľka 2 Ukazovatele nákladov práce**

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2010	2011	2012	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3
Dojednané mzdy	1,7	2,0	2,2	2,2	2,2	1,9	1,7	1,7
Index hodinových nákladov práce	1,5	2,2	1,9	2,0	1,6	1,9	1,1	1,0
Kompenzácie na zamestnanca	1,9	2,1	1,7	2,0	1,5	1,6	1,6	1,6
<i>Informatívne položky</i>								
Produktivita práce	2,4	1,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,4	0,5
Jednotkové náklady práce	-0,6	0,8	1,7	2,1	1,8	1,8	1,2	1,1

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

## ZASTAVENIE POKLESU CIEN NEHNUTEĽNOSTÍ NA BÝVANIE

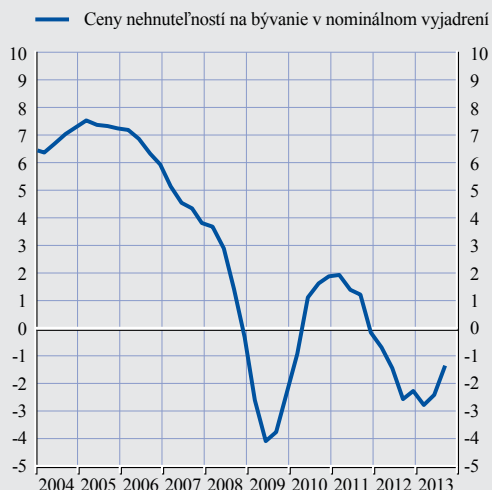
Ceny nehnuteľností na bývanie v eurozóne, ktoré nie sú zaradené do indexu HICP, od jesene 2011 klesali (graf 22). V treťom štvrtroku 2013 klesli medziročne o 1,4 %, teda menej ako v prvom a druhom štvrtroku (-2,8 % a -2,4 %), čo bolo predbežným signálom zastavenia poklesu ročnej miery zmeny cien nehnuteľností na bývanie. Značné rozdiely v ročnej miere rastu cien nehnuteľností na bývanie v jednotlivých krajinách eurozóny bolo možné pozorovať aj v roku 2013. Zatiaľ čo ročný rast cien nehnuteľností na bývanie bol v mnohých krajinách eurozóny záporný a ďalej klesal, kladný zostal v Belgicku, Estónsku, Fínsku, Nemecku, Luxembursku a Rakúsku.

## VÝVOJ INFLAČNÝCH OČAKÁVANÍ

Údaje získané z prieskumov Consensus Economics, Euro Zone Barometer a ECB Survey of Professional Forecasters naznačujú, že dlhodobjšie inflačné očakávania vychádzajúce z prieskumov (na 5 rokov vopred) sa v roku 2013 pohybovali v blízkosti 2,0 %. Trhové ukazovatele, ako sú dlhodobé rovnovážne miery inflácie odvodené z inflačne indexovaných dlhopisov a porovnateľné miery odvodené z inflačne indexovaných swapov, boli tiež plne v súlade s definíciou cenovej stability stanovenou Radou guvernérov.<sup>6</sup>

Graf 22 Vývoj cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne

(ročná percentuálna zmena; štvrtročné údaje)



Zdroj: Výpočty ECB založené na neharmonizovaných národných údajoch.  
Poznámka: V roku 2013 sú zahrnuté údaje do tretieho štvrtroka 2013.

## 2.4 PRODUKČIA, DOPYT A VÝVOJ NA TRHU PRÁCE

### HOSPODÁRSKA AKTIVITA SA V PRIEBEHU ROKA 2013 ZAČALA OBNOVOVAŤ

Po dlhšom období oslabenej hospodárskej aktivity v eurozóne došlo počas roka 2013 k jej zlepšeniu (tabuľka 3). Domáci dopyt sa postupne posilňoval v súlade so zlepšením podnikateľskej a spotrebiteľskej nálady, hoci vychádzali len z nízkych úrovní. Súkromnú spotrebu ovplyvňoval nepriaznivý vplyv klesajúcej zamestnanosti na agregovaný príjem, najmä na začiatku roka. Tento vývoj bol vykompenzovaný v neskorších mesiacoch roka pozitívnym vplyvom klesajúcich cien komodít na reálny príjem. Investície, ktoré profitovali z upadajúcej neistoty, však aj naďalej brzdili pokračujúca potreba oddĺženia vo finančnom i nefinančnom sektore, ako aj obmedzená ponuka úverov. Pretrvávajúce nízke miery využívania kapacít a nevýrazné prognózy dopytu sú ďalšími faktormi, ktoré pravdepodobne obmedzovali investície. Verejná spotreba bola v mnohých krajinách eurozóny utlmená pokračujúcim úsilím o fiškálnu konsolidáciu, aj keď celková rozpočtová politika nebola taká obmedzujúca ako v roku 2012. V cykle zásob tiež nastal v roku 2013 obrat súvisiaci s ukončením výraznej konsolidácie, s ktorou sa začalo v druhej polovici roka 2011. Zahraničný obchod v roku 2013 stále pozitívne prispieval k rastu reálneho HDP eurozóny. Celkovo možno povedať, že slabý prvý štvrtrok spolu s negatívnym účinkom na úrovni 0,5 % preneseným z predchádzajúceho roka viedli k ďalšiemu poklesu HDP o 0,4 % za celý rok 2013. To je porovnateľné s prepadom o 0,7 % v roku 2012.

6 Ďalšie informácie sú v boxe „Ukotvenie dlhodobých inflačných očakávaní v eurozóne“, *Mesačný bulletin*, ECB, október 2013.

**Tabuľka 3 Štruktúra reálneho HDP**

(percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak; očistené od sezónnych vplyvov)

	Ročná miera rastu <sup>1)</sup>								Štvrťročná miera rastu <sup>2)</sup>				
	2011	2012	2013	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2012 Q4	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4
Reálny hrubý domáci produkt	1,6	-0,7	-0,4	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	0,5	-0,5	-0,2	0,3	0,1	0,3
<i>z toho:</i>													
Domáci dopyt <sup>3)</sup>	0,7	-2,2	.	-2,3	-2,1	-1,4	-0,5	.	-0,7	-0,3	0,0	0,5	.
Súkromná spotreba	0,3	-1,4	.	-1,5	-1,2	-0,6	-0,4	.	-0,5	-0,1	0,1	0,1	.
Spotreba verejnej správy	-0,1	-0,5	.	-0,7	-0,1	0,1	0,5	.	0,0	0,3	0,0	0,2	.
Tvorba hrubého fixného kapitálu	1,6	-4,1	.	-4,7	-5,5	-3,5	-2,4	.	-1,2	-2,0	0,3	0,5	.
Zmena stavu zásob <sup>3/4)</sup>	0,3	-0,5	.	-0,3	-0,3	-0,4	0,1	.	-0,2	0,1	-0,2	0,3	.
Čistý vývoz <sup>3)</sup>	0,9	1,6	.	1,2	0,9	0,7	0,2	.	0,1	0,1	0,3	-0,4	.
Vývoz <sup>5)</sup>	6,5	2,5	.	1,9	0,1	1,3	0,9	.	-0,6	-0,9	2,1	0,3	.
Dovoz <sup>5)</sup>	4,5	-1,0	.	-0,8	-1,9	-0,3	0,6	.	-1,0	-1,1	1,5	1,2	.
Reálna hrubá pridaná hodnota													
<i>z toho:</i>													
Priemysel bez stavebníctva	3,0	-1,1	.	-1,4	-1,7	-1,0	-1,0	.	-1,6	0,0	0,5	0,0	.
Stavebníctvo	-1,6	-4,2	.	-5,3	-5,4	-4,6	-3,4	.	-1,7	-1,3	-0,4	-0,0	.
Služby	1,8	0,0	.	-0,3	-0,4	-0,1	0,2	.	-0,1	-0,2	0,3	0,2	.

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Ročné údaje sú vypočítané s použitím údajov neočistených od sezónnych vplyvov. Druhý odhad národných účtov za štvrtý štvrťrok 2013 (zahŕňajúci členenie nákladov) vydal Eurostat až po uzávierke pre túto správu.

1) Percentuálna zmena oproti tomu istému obdobiu predchádzajúceho roka.

2) Percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku.

3) Vyjadrený ako príspevok k rastu reálneho HDP; v percentuálnych bodoch.

4) Vrátane akvizícií po odpočítaní poskytnutých ceností.

5) Dovoz a vývoz tovarov a služieb vrátane cezhraničného zahraničného obchodu v rámci eurozóny. Keďže obchod v rámci eurozóny nie je zmazaný z údajov o dovoze a vývoze použitých v národných účtoch, tieto údaje nie je možné úplne porovnať s údajmi platobnej bilancie.

Pokiaľ ide o medzištvrťročný vývoj, po poklese o 0,5 % v poslednom štvrťroku 2012 sa reálny HDP eurozóny v prvom štvrťroku 2013 znížil o ďalších 0,2 %. Pokles produkcie v prvom štvrťroku čiastočne zhoršilo chladné počasie na území Európy, čo malo vplyv najmä na aktivitu v stavebnom sektore. V druhom štvrťroku 2013 produkcia vzrástla o 0,3 %, čím po prvýkrát za obdobie šiestich štvrťrokov zaznamenala nárast. Toto zvýšenie sa dá čiastočne pripísať dočasným faktorom, ktoré mali v niektorých krajinách vplyv na produkciu. Boli to predovšetkým obnovenie stavebnej činnosti po jej stagnácii v prvom štvrťroku a zároveň vysoká spotreba energie v reakcii na neobvykle chladnú jar. V súlade s vývojom krátkodobých ukazovateľov úroveň produkcie v treťom štvrťroku narástla medzištvrťročne o ďalších 0,1 %. Bolo to čiastočne v dôsledku pokračujúceho nárastu domáceho dopytu (s výnimkou zmien stavu zásob), ktorý predstihol čistý obchod, pokiaľ ide o štvrťročné príspevky k rastu HDP po prvýkrát od prvého štvrťroku 2011. Podľa prvého odhadu Eurostatu má byť medzištvrťročná zmena reálneho HDP v poslednom štvrťroku na úrovni 0,3 %. Zatiaľ ešte nie sú k dispozícii podrobnejšie údaje za štvrtý štvrťrok, posledné informácie však poukazujú na pokračujúci pozitívny príspevok domáceho dopytu spolu s miernym pozitívnym príspevkom čistého vývozu.

### DOMÁCI DOPYT SA ZLEPŠIL PO POMALOM ZAČIATKU ROKA

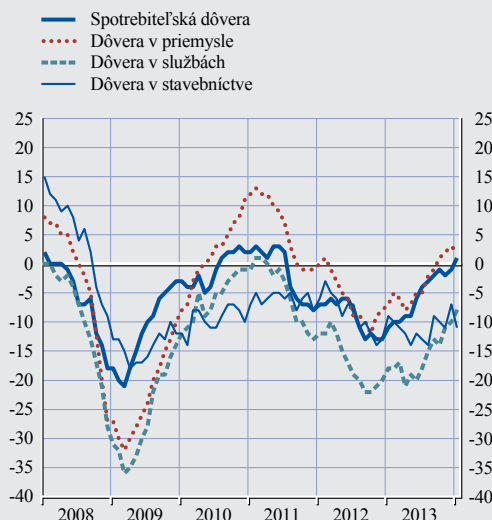
Súkromná spotreba vykázala pozitívne, aj keď len nevýrazné miery rastu v druhom a treťom štvrťroku po tom, ako počas šiestich štvrťrokov klesala. Vývoj spotreby bol v súlade s pokračujúcim poklesom reálneho disponibilného príjmu. Avšak napriek výraznejšiemu poklesu zamestnanosti bolo zníženie reálneho disponibilného príjmu v roku 2013 menšie ako v predchádzajúcom roku. To sa dá čiastočne vysvetliť menej reštriktívnou rozpočtovou politikou a klesajúcimi cenami komodít. Vplyv

oboch faktorov podporil reálny príjem domácností. Domácnosti zároveň čerpali zo svojich úspor, aby zmiernili vplyv nižšieho disponibilného príjmu na štruktúru svojich výdavkov. V dôsledku toho sa v roku 2013 ďalej mierne znižovala miera úspor, pričom dosiahla bezprecedentne nízku úroveň. Ukazovateľ spotrebiteľskej dôvery, ktorý pomerne dobre naznačuje spotrebiteľské trendy, sa počas roka 2013 výrazne zlepšil a viac než vykompenzoval prudký pokles v druhej polovici roka 2012. Na konci roka 2013 sa však dôvera vrátila len na úroveň svojho dlhodobého priemeru (graf 23). Ak sa pozrieme na rok 2013 ako na celok, súkromná spotreba ďalej klesala, hoci nie až tak prudko ako tomu bolo v roku 2012. Bolo to najmä v dôsledku účinku preneseného z nízkych úrovni vývoja v roku 2012 a slabého rastu na začiatku roka 2013.

Po období ôsmich štvrtrokov záporného rastu sa v priebehu roka 2013 posilnila dynamika v oblasti investícií a v druhom a treťom štvrtroku 2013 bola zaznamenaná kladná štvrtročná miera rastu. Toto zlepšenie, ktoré odrážalo vývoj stavebných i nestavebných investícií, nastalo spolu so zlepšujúcou sa náladou v podnikateľskom sektore a klesajúcou neistotou. Investície v roku 2013 však boli zároveň utmené pokračujúcim procesom oddlžovania a potrebou reštrukturalizácie bilancií firiem i bánk v niektorých krajinách, ako aj stále vysokou cenou ropy. V boxe 4 sa skúmajú niektoré štylizované skutočnosti bezúverového hospodárskeho oživenia v kontexte súčasného vývoja. Ďalšie úpravy trhu s nehnuteľnosťami na bývanie vo väčšine regiónov takisto vyvíjali negatívny tlak na investície do nehnuteľností. V roku 2013 celkovo klesli investície menej ako v roku 2012, len o niečo viac ako 4 %. Tento ročný pokles sa dá vysvetliť negatívnym účinkom slabého rastu v roku 2012, spolu so zlým začiatkom roka.

**Graf 23 Ukazovatele dôvery**

(percentuálne odchýlky; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi.  
Poznámka: Údaje o spotrebiteľskej dôvere a dôvere v priemysle sú vypočítané ako odchýlka od priemeru za obdobie od januára 1985 a o dôvere v službách od apríla 1995.

#### Box 4

#### BANKOVÉ ÚVERY A HOSPODÁRSKE OŽIVENIE V EUROZÓNE

Dôležitosť bankových úverov pre povzbudenie hospodárskej činnosti je nesporná. Bankové úvery pre súkromný sektor sú kľúčovým faktorom na financovanie investícií a spotreby, najmä vo finančných systémoch založených na bankách, akým je aj eurozóna. Existuje tak tvrdenie, že slabý rast úverov vyplývajúci z potrieb oddlženia v súkromnom sektore, slabý dopyt po úveroch alebo obmedzenia v poskytovaní úverov môžu utlmiť hospodárske oživenie v eurozóne. Skúsenosti z minulosti však zároveň naznačujú, že oživenie produkcie môže v počiatočnej fáze nastať aj bez rastu úverov. V tomto boxe sa skúmajú niektoré štylizované skutočnosti takéhoto „bezúverového“ hospodárskeho oživenia a súčasne sa predkladajú isté dôkazy o nedávnom vývoji a empirickom vzťahu medzi produkciou a rastom úverov v eurozóne.



## Bezúverové oživenie

V posledných rokoch sa verejne diskutovalo o tom, aké vyhliadky čakajú hospodársku aktivitu bez rastu úverov, najmä v krajinách eurozóny so závažnými problémami s rozpočtom, ktoré prechádzajú procesom konsolidácie. Z dostupnej literatúry na túto tému vyplýva, že oživenie produkcie bez paralelného nárastu úverov vôbec nie je také ojedinelé. Nedávny empirický výskum na vzorke vyspelých krajín, rozvíjajúcich sa ekonomík a krajín s nízkymi príjmami naznačuje, že jedno z piatich hospodárskych oživení nastalo bez rastu úverov.<sup>1</sup> Skutočnosť, že k takémuto oživeniu dochádza stále častejšie po bankovej alebo menovej kríze naznačuje, že narušenie finančného sprostredkovania môže zohrávať dôležitú úlohu pri utlmení rastu úverov.

Najmä v krajinách s vysokou zadlženosťou súkromného sektora a závislosťou od prílevu zahraničného kapitálu zvyčajne bezúverovému oživeniu predchádza veľký pokles hospodárskej aktivity a finančné napätie.<sup>2</sup> Bezúverové oživenie je väčšinou relatívne nevýrazné, je preň charakteristická taká miera priemerného reálneho rastu HDP, ktorá je približne o tretinu nižšia v porovnaní s oživením spojeným s normálnym vývojom úverov. Aktivity v odvetviach, ktoré sú závislejšie od externých financií, sú počas bezúverového oživenia tiež porovnateľne obmedzenejšie. Investície, ktoré sú od úverov oveľa viac závislé než spotreba, nepomerne málo prispievajú k rastu počas bezúverového oživenia v porovnaní s iným oživením, hoci spotreba je tiež väčšinou slabšia.

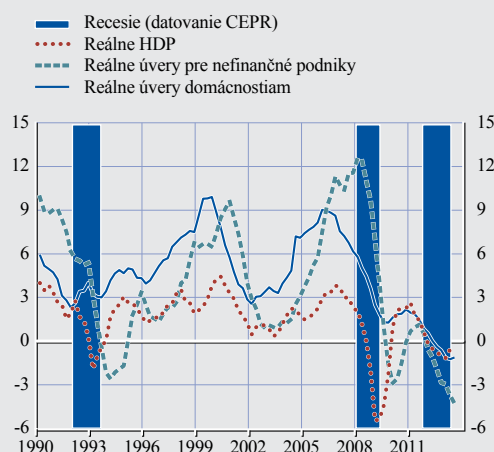
Pre fenomén obnovenia rastu produkcie bez rastu úverov existujú rôzne vysvetlenia. Oživenie sa môže napríklad financovať alternatívnymi zdrojmi financovania, ako sú nerozdelené výnosy, vydávanie cenných papierov alebo medzipodnikové úvery (vrátane cezhraničných). V období absencie rastu úverov môže firmám pri zvyšovaní produkcie pomôcť, ak prerozdelia svoje hospodárske aktivity do odvetví, ktoré sú menej závislé od úverov alebo ak začnú využívať nevyužitú produkčnú kapacitu.

## Hospodárske oživenie a rast úverov v eurozóne

Pri porovnaní súčasného cyklu s predchádzajúcimi poklesmi sa ukáže, že rast reálnych úverov tak pre firmy, ako aj domácnosti sa pri poslednej recesii prepadol viac, než pri ostatných recesiách zaznamenaných od deväťdesiatych rokov minulého storočia (graf A). Dlhšie obdobie nízkej miery poskytovania úverov firmám, najmä novým podnikom, môže mať za následok vytvorenie prekážok vstupu na trh, a tým negatívne ovplyvniť rast celkovej produktivity faktorov. Kým poskytovanie úverov nefinančným podnikom je stále oslabené, na

**Graf A Ročný rast reálneho HDP, reálnych úverov domácnostiam a reálnych úverov nefinančným podnikom**

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB, Eurostat a Centrum pre výskum hospodárskej politiky (CEPR).

Poznámka: Posledné pozorovanie je za tretí štvrtrok 2013. Vytieňované časti vymedzujú recesie pre eurozónu podľa chronológie výboru Business Cycle Dating Committee centra CEPR. Reálne časové rady sú odvodené od deflačných nominálnych časových radov deflátorom HDP.

1 Abiad, A., Dell'Ariccia, G. and Li, B., „Creditless recoveries“, *IMF Working Paper*, No 11/58, 2011. V tejto práci sa bezúverové oživenie definuje ako obdobie negatívneho reálneho rastu úverov tri roky po recesii.

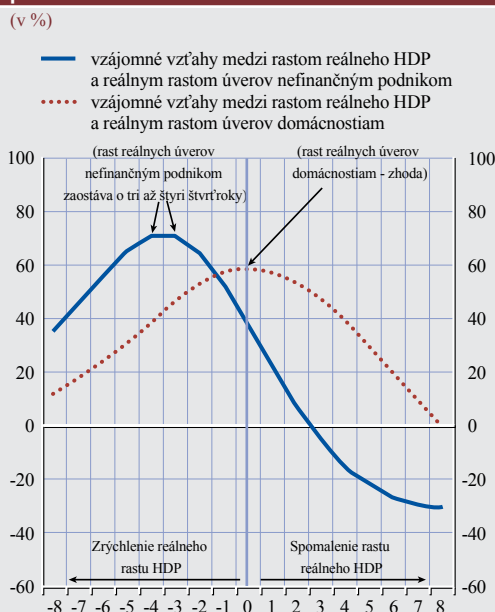
2 Bijsterbosch, M. and Dahlhaus, T., „Determinants of creditless recoveries“, *Working Paper Series*, No 1358, ECB, 2011.

druhej strane sa zdá, že v roku 2013 nastal obrat v raste reálnych úverov domácnostiam. Ten sa podľa všetkého udial v rovnakom čase ako obrat rastu reálneho HDP, čo je v súlade s historickým vývojom. V analýze založenej na jednoduchých vzájomných vzťahoch sa naznačuje, že reálne úvery pre nefinančné podniky majú tendenciu zaostávať za ročným rastom reálneho HDP o tri až štyri štvrtroky, zatiaľ čo rast úverov domácnostiam sa v zásade zhoduje s ročným rastom reálneho HDP (graf B). Z analýzy založenej na obratoch vyplývajú pri pohľade na najvyššie a najnižšie hodnoty<sup>3</sup> podobné vzťahy zrýchlenia a spomalenia. Tieto vzťahy však nie sú úplne stabilné a niektoré špecifické faktory, ako napríklad faktory, ktoré sa zvyčajne spájajú s bezúverovým oživením, môžu naznačovať odchýlky od historických zákonitostí.

Existujú určité náznaky, že od začiatku krízy v roku 2008 firmy v eurozóne čiastočne kompenzovali nízku mieru úverov inými finančnými zdrojmi, čo odráža potreby firiem a bánk ustúpiť od dlhového financovania (graf C). Firmy aspoň čiastočne kompenzovali pokles financovania bankami zvýšeným vydávaním dlhových cenných papierov. Podiel firiem, ktoré vydávajú dlhové cenné papiere je však relatívne nízky a často sú to väčšie firmy, ktoré sú nerovnomerne rozložené v rámci krajín eurozóny a v jednotlivých odvetviach. Hoci alternatívne zdroje financovania, ako je vydávanie dlhových cenných papierov a akcií, ako aj úvery od iných sektorov, čiastočne vyvážili slabý rast úverov poskytnutých PFI, celkový objem financií poskytnutých firmám vyjadrený ako percento HDP bol v posledných pár rokoch menší než v predchádzajúcich cykloch. Toto do istej miery odzrkadľuje prebiehajúcu nevyhnutnú korekciu nadmernej akumulácie dlhu v minulosti, predovšetkým v niektorých krajinách a sektoroch. Zároveň to poukazuje na skutočnosť, že úverové podmienky boli počas krízy oveľa prísnejšie než v predchádzajúcich recesiách.

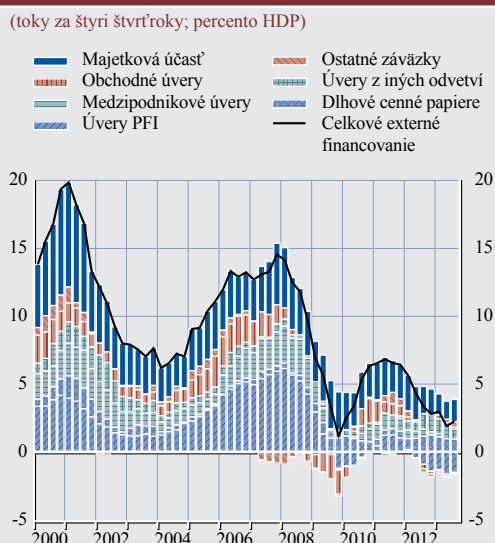
Pre sektor domácností v eurozóne sú bankové úvery v podstate jediným zdrojom externého

**Graf B** Vzájomné vzťahy pri jednotlivých zrýchleniach a spomaleniach: rast reálnych úverov domácnostiam a reálnych úverov nefinančným podnikom vo vzťahu k rastu reálneho HDP



Zdroj: ECB, Eurostat a výpočty ECB.  
Poznámka: Údaje sa vzťahujú na obdobie medzi prvým štvrtrokom 1981 a tretím štvrtrokom 2013. Reálne časové rady sú odvodené deflačnými nominálnymi časovými radmi s deflátorom HDP.

**Graf C** Externé financovanie nefinančných podnikov eurozóny a jeho hlavné zložky



Zdroj: ECB.  
Poznámka: Ostatné záväzky zahŕňajú iné účty záväzkov a rezervy dôchodkového fondu.

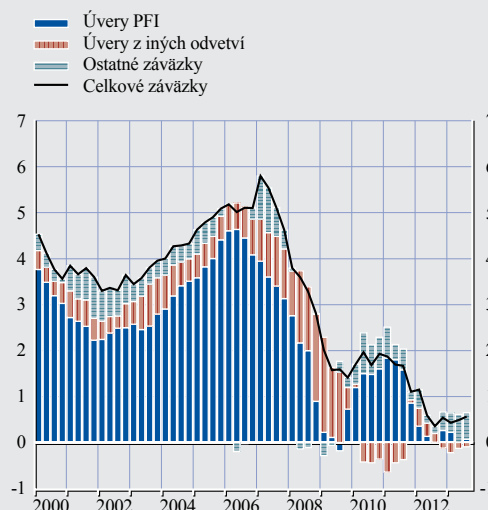
3 Box s názvom „Stylised facts of money and credit over the business cycle“, *Monthly Bulletin*, ECB, október 2013.

financovania. Hoci rast takýchto úverov domácnostiam za posledné roky výrazne poklesol (graf D), toky ostávajú, na rozdiel od tokov týkajúcich sa podnikového sektora, aj naďalej kladné.

V posledných rokoch bolo teda reálne tempo rastu úverov nižšie ako po minulé roky, a to platí pre všetky úrovne rastu HDP. Pri oslabení rastu úverov zohrávajú svoju úlohu popri faktoroch na strane dopytu, ako je napríklad nízka miera investícií, aj obmedzenia pri poskytovaní financovania. Neexistujú však žiadne náznaky toho, že by cyklický vzťah medzi hospodárskym cyklom a úvermi pre súkromný sektor nezodpovedal minulému vývoju pozorovanému v eurozóne. Zároveň existujú určité náznaky, že počas nedávnej krízy sa predovšetkým firmy pokúšali nahradiť úvery inými zdrojmi financovania. Sú to typické črty hospodárskeho oživenia po rozpočtovej kríze.

**Graf D Externé financovanie domácností eurozóny a jeho hlavné zložky**

(toky za štyri štvrtroky; percento HDP)



Zdroj: ECB.

Ročný rast spotreby verejnej správy v roku 2013 bol po poklese v roku 2012 s najväčšou pravdepodobnosťou len nepatrne kladný (tabuľka 3). Oživenie verejných výdavkov bolo z veľkej časti výsledkom tempa rozpočtovej konsolidácie, ktoré sa v mnohých krajinách eurozóny spomalilo. Najmä znižovanie kompenzácie zamestnancov verejnej správy, ktoré tvoria takmer polovicu spotreby verejnej správy v eurozóne, sa pravdepodobne zastavilo. Sociálne transfery v naturáliách rástli ďalej v súlade s trendom z minulých rokov. Výdavky na medzispotrebu zostali v roku 2013 viac-menej konštantné.

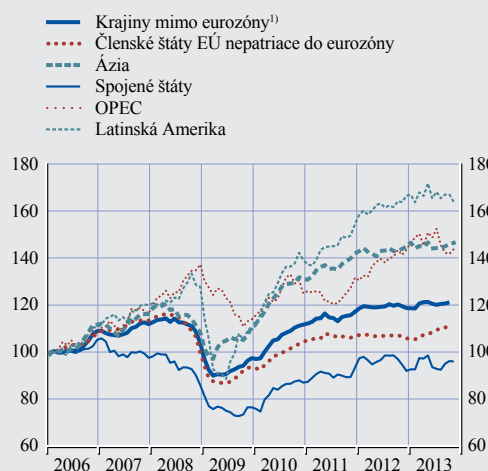
V cykle zásob nastal v roku 2013 obrat súvisiaci s ukončením výraznej úpravy stavu zásob, s ktorou sa začalo v druhej polovici roka 2011. Eurozóna sa v priebehu roka vrátila k miernemu tempu obnovy zásob. V dôsledku toho bol príspevok zásob k rastu za celý rok 2013 pravdepodobne takmer neutrálny, v porovnaní so záporným príspevkom v roku 2012 (-0,5 percentuálneho bodu HDP) a kladnými príspevkami v rokoch 2011 a 2010 (0,3 percentuálneho bodu HDP v roku 2011 a 0,6 percentuálneho bodu HDP v roku 2010).

### ČISTÝ OBCHOD SI NAĎALEJ UDRŽIAVAL TEMPO RASTU

Zahraničný obchod v roku 2013 stále pozitívne prispieval k rastu reálneho HDP eurozóny. Príspevok čistého obchodu k rastu bol slabší než

**Graf 24 Objem vývozu eurozóny vybraným obchodným partnerom**

(indexy: Q1 2006 = 100; očistené od sezónnych vplyvov; trojmesačné klzavé priemery)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Posledné údaje sú z novembra 2013, za krajiny mimo eurozóny a členské štáty EÚ nepatriace do eurozóny z októbra 2013.

1) Ukazovateľ krajiny mimo eurozóny sa vzťahuje na vývoz z eurozóny ako celku do zvyšku sveta.

v roku 2012 kvôli spomaleniu rastu vývozu, pričom dovoz sa po výraznom poklese v roku 2012 začal v druhej polovici roka oživovať. Nižší rast vývozu, i keď za rok ako celok vykazoval stále kladné hodnoty, odzrkadľuje slabý zahraničný dopyt a v menšej miere aj vplyv zhodnocovania eura v nominálnom efektívnom vyjadrení. Stále lepšia cenová konkurencieschopnosť však v dôsledku prebiehajúceho procesu konsolidácie v mnohých krajinách eurozóny podporila rast vývozu (box 5). Na základe pozitívneho príspevku čistého obchodu k rastu HDP sa zároveň ešte viac prehĺbil prebytok bežného účtu. Keď sa pozrieme na geografické členenie, vývoz do členských štátov EÚ mimo eurozóny sa pozoruhodne zvýšil, pričom obchod s Áziou a Spojenými štátmi nenabral na intenzite (graf 24). Obchod v rámci eurozóny vykazoval v druhej polovici roka náznaky začínajúceho oživenia. Hoci bol v roku 2013 ročný rast dovozu v eurozóne nevýrazný, v druhom štvrtroku po dvoch rokoch klesajúceho trendu začalo jeho oživenie. Toto oživenie bolo všeobecne v súlade s postupným obnovovaním domáceho dopytu a bolo podporené aj zhodnocovaním eura.

## Box 5

### TRENDY VO VÝVOJI PODIELOV NA VÝVOZOM TRHU EUROZÓNY

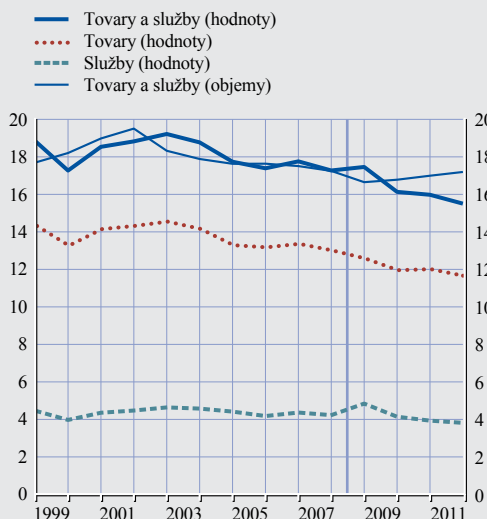
V tomto boxe sa opisujú trendy vývoja výkonnosti vývozu eurozóny a jej členských krajín od roku 1999 do roku 2012. Výkonnosť vývozného trhu sa skúma na základe prepočtu vývozu tovarov a služieb eurozóny vo vzťahu k svetovému vývozu z hľadiska objemu aj hodnoty. Analýza podielov na vývoznom trhu z hľadiska objemu poskytuje užitočný prehľad pre hodnotenie cenovej konkurencieschopnosti krajiny na makroekonomickej úrovni, pretože tieto podiely môžu byť relevantné pre rast HDP a dá sa očakávať ich priama reakcia na zmeny cenovej konkurencieschopnosti. Podiely z hľadiska hodnoty, ktoré sčasti zachytávajú vývoj obchodu, sú vhodnejšie pri hodnotení ziskov z vývozu a môžu byť ovplyvnené zmenami objemu alebo hodnoty. Vývozné podiely vyjadrené hodnotou môže okrem toho trochu iným spôsobom ovplyvniť volatilita výmenného kurzu v porovnaní s vývoznými podielmi z hľadiska objemu<sup>1</sup>.

#### Podiely eurozóny na vývozných trhoch

V prostredí rýchlej integrácie rozvíjajúcich sa trhov do svetového hospodárstva sa podiel vývozu tovarov a služieb mimo eurozónu znížil z hľadiska hodnoty z 18,8 % v roku 1999 na 15,5 % v roku 2012 v (graf A).<sup>2</sup>

Graf A Podiely krajín mimo eurozóny na vývozných trhoch

(ročné údaje; % svetového vývozu)



Zdroj: Výpočty ECB na základe svetového hospodárskeho výhľadu MMF a údajov platobnej bilancie.  
Poznámka: Obchod v rámci eurozóny nie je zahrnutý.

1 Treba priznať, že jednoduchá analýza vývozných podielov nie je schopná zachytiť vplyv globalizácie na medzinárodné systémy produkcie. Napríklad podiely krajín využívajúcich stratégie delokalizácie na vývoznom trhu budú nižšie, ak sa predaj neuskutočňuje z domácich materských spoločností, ale hlavne zo zahraničných dcérskych spoločností.

2 Podiel rozvíjajúcich sa ekonomík na vývoznom trhu sa v období od roku 1999 do roku 2012 zvýšil z hľadiska hodnoty z 25,7 % na 43,8 %.

Na dynamike podielu na vývoznom trhu s tovarmi a službami z hľadiska hodnoty sa podieľal najmä obchod s tovarmi, ktorý tvorí zhruba tri štvrtiny vývozu eurozóny. Od roku 1999 do roku 2008 klesol vývozný podiel v obchode s tovarom na trhy mimo eurozóny na 9,3 %, zatiaľ čo v prípade služieb bol tento pokles o niečo miernejší a dosiahol 5,3 % (graf A). Klesajúci trend podielov na vývoznom trhu pokračoval pri tovaroch aj službách aj po roku 2009.

Z hľadiska objemu však v období od roku 1999 do roku 2008 podiel na vývoznom trhu mimo eurozóny v obchode s tovarmi a službami klesol menej výrazne ako z hľadiska hodnoty, teda o 2,5 % (grafy A a B). Od roku 2009 sa podiel na vývoznom trhu mimo eurozóny z hľadiska objemu oživil, takže do roku 2012 kumulatívne vzrástol na úroveň 3,3 %. Na nárast z hľadiska objemu mal pozitívny vplyv najmä vývoj objemu vývozu Nemecka, ktorý zostal odolnejší, a úsilie viacerých členských krajín o zvýšenie konkurencieschopnosti (graf B). V období od roku 1999 do roku 2012 sa však z hľadiska objemu znížil podiel vývozu na trhy mimo eurozóny o 2,8 %.

Zaznamenané rozdiely vo vývoji trhových podielov v závislosti od toho, či sa použijú údaje o hodnote alebo o objeme, sú spôsobené relatívnym vývojom cien. Ak je strata podielu na vývoznom trhu z hľadiska hodnoty väčšia ako z hľadiska objemu, znamená to, že vývozné ceny danej krajiny rástli pomalšie ako svetové vývozné ceny. V období rokov 1999 až 2012 boli straty podielov eurozóny na vývoznom trhu s tovarom a službami z hľadiska objemu (2,8 %) menej výrazné ako z hľadiska hodnoty (17,7 %), čo naznačuje, že ceny vývozu eurozóny rástli pomalšie ako ceny svetového vývozu (graf B). Môže to súvisieť so stratou eurozóny z obchodného hľadiska možno v dôsledku relatívneho rastu cien komodít.<sup>3</sup>

### Vývoj podielov krajín eurozóny na vývoznom trhu

Od roku 1999 do roku 2012 zaznamenala väčšina krajín eurozóny stratu podielov na vývoznom trhu s tovarmi a službami z hľadiska objemu aj z hľadiska hodnoty. Medzi jednotlivými krajinami sú však rozdiely (graf B).

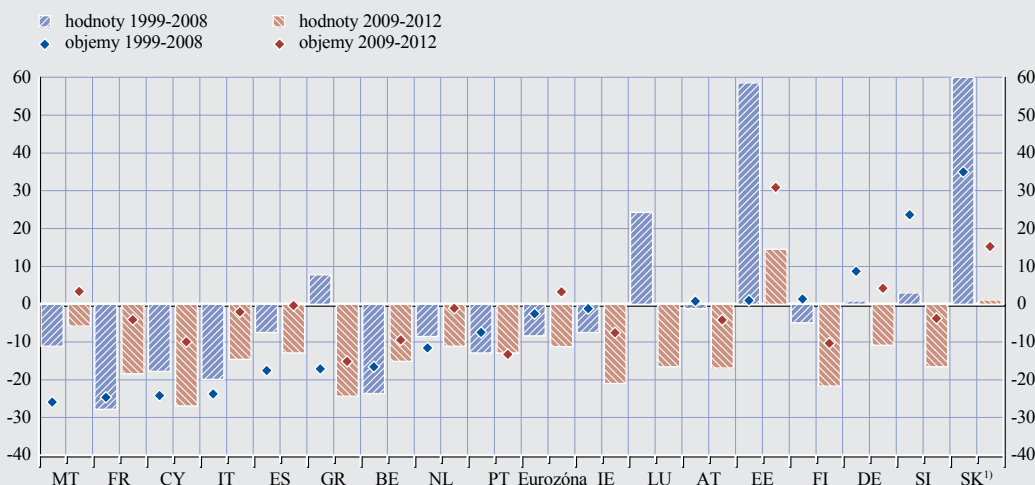
Konkrétne v rokoch 1999 až 2008 zvýšili svoj podiel na vývoznom trhu z hľadiska hodnoty aj objemu Slovensko, Slovinsko, Estónsko a Nemecko.<sup>4</sup> Nemecko a Slovinsko zvýšili svoj podiel viac z hľadiska objemu ako z hľadiska hodnoty (graf B). Naznačuje to, že vývozné ceny týchto krajín rástli pomalšie ako svetové vývozné ceny, pričom v prípade Nemecka sa v tom odráža pomalší rast domácich miezd. Z hľadiska objemu zvýšili svoj podiel aj Rakúsko a Fínsko a zvýšili si tak relatívnu cenovú konkurencieschopnosť. V rovnakom období zaznamenali o niečo vyššie straty vývozných podielov z hľadiska objemu ako z hľadiska hodnoty Malta, Španielsko, Cyprus, Taliansko a Holandsko, čo poukazuje na stratu cenovej konkurencieschopnosti. Významnú stratu z hľadiska objemu zaznamenalo Grécko, čo naznačuje, že vývozné ceny gréckych produktov rástli rýchlejšie ako svetové vývozné ceny, takže viedli k pokračujúcej strate cenovej konkurencieschopnosti. V prípade niektorých z týchto ekonomík by sa pokles vývozu mohol vysvetliť skutočnosťou, že v tomto období sa im darilo, a preto boli menej motivované predávať v zahraničí.

3 Vývoj podielov na vývoznom trhu sa len sčasti vysvetľuje cenovými faktormi. Je potrebné pripomenúť, že z dlhodobšieho hľadiska je možné nájsť iné necenové faktory, ktoré tiež prispievajú do vývoja vývozných výkonností (viac v práci Competitiveness and the export performance of the euro area, Occasional Paper Series, No 90, ECB, June 2005). Viac podrobností aj v prácach autorov Dieppe et al. (2011), di Mauro and Forster (2008), Benkovskis and Wörz (2012), Antras et al. (2010) a Altomonte et al. (2013).

4 Vo zvýšení vývozného podielu Slovenska sa prejavujú aj iné faktory konkurencieschopnosti ako cena (schopnosť krajiny pritiahnúť veľké priame zahraničné investície a jej začlenenie do výroby komponentov v automobilovom a elektrotechnickom priemysle). Vzhľadom na problematiku prevodného kurzu pred vstupom Slovenska do eurozóny však mohlo dôjsť aj k určitému štatistickému skresleniu.

**Graf B Podiely krajín eurozóny na vývoznom trhu**

(ročné údaje; percentuálna zmena; tovary a služby)



Zdroj: Výpočty ECB na základe svetového hospodárskeho výhľadu MMF a údajov platobnej bilancie.  
 Poznámky: V prípade eurozóny nie je zahrnutý obchod v rámci eurozóny. Chýbajú údaje objemu za Luxembursko, ktoré nie sú dostupné.  
 Krajiny sú zoradené podľa straty podielu na vývoznom trhu s tovarmi v rokoch 1999 až 2008.  
 1) Podiel Slovenska na vývoznom trhu z hľadiska hodnoty sa v rokoch 1999 až 2008 zvýšil o 128,3 %.

Opačný trend bol zjavný vo Francúzsku, Belgicku, Írsku a Portugalsku, ktoré stratili viac z hľadiska hodnoty, pričom sa nepatrne zvýšila ich relatívna cenová konkurencieschopnosť.

Od roku 2009 do roku 2012 niektoré krajiny eurozóny (Belgicko, Francúzsko, Taliansko, Írsko, Grécko a Cyprus) zaznamenala výrazne menší pokles podielu na vývoznom trhu z hľadiska objemu ako z hľadiska hodnoty. Hoci zníženie podielu na vývoznom trhu z hľadiska hodnoty zaznamenali aj Španielsko a Holandsko, ich podiely na vývoznom trhu z hľadiska objemu sa stabilizovali. Bolo to v dôsledku všeobecného úsilia o obnovu a udržanie konkurencieschopnosti v týchto ekonomikách a motivácie niektorých z týchto ekonomík predávať viac do zahraničia, pretože domáci dopyt zostával v tomto období nízky.

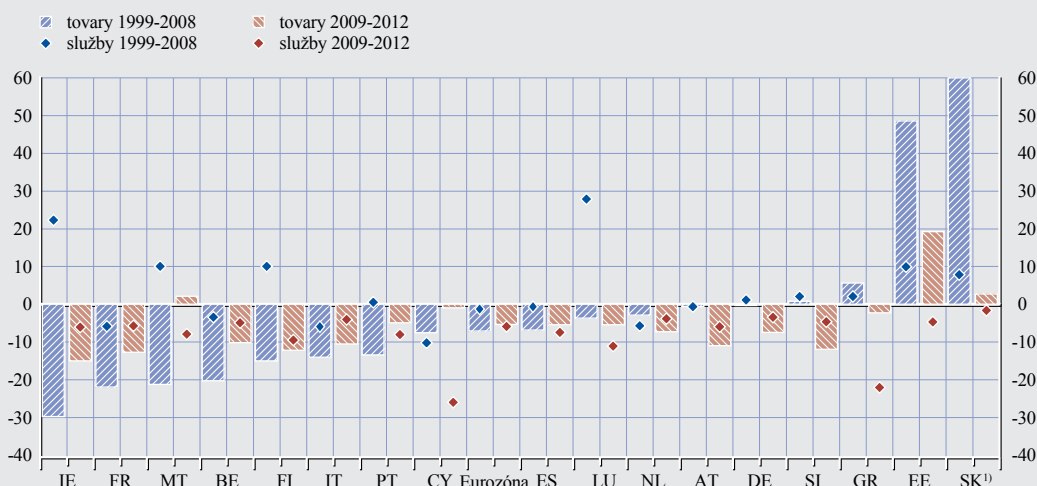
V rokoch 2009 až 2012 zostal podiel Nemecka na vývoznom trhu v dôsledku ďalšieho rastu relatívnej cenovej konkurencieschopnosti nezmenený. Estónsko a Slovensko zaznamenali pozitívny rast podielov na vývoznom trhu, ktorý bol výraznejší z hľadiska objemu. Podiel Malty sa len nepatrne zvýšil z hľadiska objemu, zatiaľ čo v Portugalsku bol pokles z hľadiska objemu aj hodnoty na podobnej úrovni. Rakúsko, Fínsko a Slovinsko napriek rastu podielov na vývoznom trhu z hľadiska objemu pred krízou zaznamenali v rokoch 2009 až 2012 zhoršenie. Tento pokles podielov na vývoznom trhu bol menší z hľadiska objemu ako z hľadiska hodnoty.

Po rozčlenení rastu hodnoty podielov na vývoznom trhu na tovar a služby v pomere k svetovému vývozu z hľadiska hodnoty prekonáva vývoz služieb vývoz tovaru. Od roku 1999 do roku 2008 zaznamenala väčšina krajín eurozóny, s výnimkou Slovenska, Estónska a Grécka, stratu podielov na vývoznom trhu s tovarmi (graf C).<sup>5</sup> V prípade Rakúska, Nemecka a Slovinska bol príspevok

5 Percentuálne príspevky tovarov a služieb k celkovému rastu podielov na vývoznom trhu sa vypočítajú priradením váhy percentuálnemu rastu podielov na vývoznom trhu s tovarmi a službami vo vzťahu k ich príslušnému podielu na celkovom vývoze krajiny (tieto podiely sa vypočítajú v úvodnom roku referenčného obdobia).

### Graf C Príspevok tovarov a služieb k podielom na vývoznom trhu

(ročné údaje; percentuálna zmena; z hľadiska hodnoty)



Zdroj: Výpočty ECB na základe svetového hospodárskeho výhľadu MMF a údajov platobnej bilancie.

Poznámka: V prípade eurozóny nie je zahrnutý obchod v rámci eurozóny. Krajiny sú zoradené podľa najväčšieho záporného príspevku tovarov na vývoznom trhu v rokoch 1999 až 2008.

1) Príspevok tovarov k podielu Slovenska na vývoznom trhu sa za roky 1999 až 2008 zvýšil o 120,4 %.

tovaru k zmene celkového podielu na vývoznom trhu neutrálnej. V rovnakom období prispeli služby k rastu podielov na vývoznom trhu pozitívne v Luxembursku, Írsku, Fínsku, na Malte, v Estónsku, na Slovensku, v Grécku, Nemecku a Portugalsku. V období od nástupu finančnej krízy do roku 2012 sa tento nárast zastavil a došlo k celkovému poklesu podielov na vývoznom trhu pri tovaroch aj službách, pričom služby zostali pomerne odolnejšie ako tovary.

Eurozóna čelila celkovému poklesu podielov na vývoznom trhu, ktorý súvisel s nástupom rozvíjajúcich sa ekonomík. Určitý pozitívny vývoj z hľadiska objemu od nástupu krízy však naznačuje relatívne zvýšenie cenovej konkurencieschopnosti eurozóny. Na úrovni jednotlivých krajín sa to prejavuje vo zvýšení konkurencieschopnosti niekoľkých členských krajín, ako aj v odolnosti nemeckého vývozu. K poklesu podielov na vývoznom trhu prispeli viac tovary, zatiaľ čo služby boli odolnejšie.

#### AKTIVITA V PRIEMYSELNOM SEKTORE SA MIERNE ZVÝŠILA

Napriek určitej volatilitě sa aktivita v priemyselnom sektore počas roka trochu zlepšila, čo je v súlade s postupným oživením HDP. V decembri 2013 bola priemyselná výroba (s výnimkou stavebníctva) 0,5 % nad svojou úrovňou z predchádzajúceho roka. Na porovnanie, v decembri 2012 bola v rovnakom čase predchádzajúceho roka 2,4 % pod svojou úrovňou. V rámci zložiek priemyselnej výroby (bez stavebníctva) najvyšší rast v roku 2013 zaznamenala výroba polotovarov (graf 25). Pridaná hodnota v priemysle (bez stavebníctva) však na ročnej báze poklesla, pričom v prvých troch štvrtrokoch sa znížila v priemere o 1,2 % v porovnaní so znížením v roku 2012 o 1,1 %.

Stavebná výroba sa v roku 2013 ďalej znižovala a pokračovala vo svojom dlhšom období oslabenia. Po poklese o 4,5 % v roku 2012 sa pridaná hodnota v stavebníctve v prvých štvrtrokoch 2013

medziročne znížila v priemere o 4,4 % (na základe údajov očistených od sezónnych vplyvov). Pridaná hodnota v službách, ktorá v roku 2012 ostala na stabilnej úrovni, medzitým počas rovnakého obdobia zaznamenala mierny pokles o 0,3 %.

### TRHY PRÁCE SA V ROKU 2013 USTÁLILI

Počet zamestnaných osôb, ktorý sa v roku 2012 znížil o 0,7 %, v roku 2013 naďalej klesal (graf 26). V dôsledku toho bola zamestnanosť v eurozóne v treťom štvrtroku 2013 približne 0,8 % pod svojou úrovňou z predchádzajúceho roka. Medzištvrtročný vývoj zamestnanosti však naznačuje, že situácia na trhu práce sa stabilizovala. Počet zamestnaných osôb ostal v druhom a treťom štvrtroku medzištvrtročne vo všeobecnosti na stabilnej úrovni. Tento vývoj nadväzuje na už siedmy štvrtrok poklesu po sebe. Okrem toho sa v priebehu roka zlepšili výsledky prieskumu, ktoré zároveň naznačujú stabilnú alebo mierne pozitívnu mieru vytvárania pracovných miest v poslednom štvrtroku 2013. Zamestnanosť pravdepodobne celkovo klesla za celý rok 2013 približne o 1 %. Zo sektorového hľadiska sa tento pokles v počte zamestnaných osôb vo všeobecnosti sústredil v hlavných sektoroch.

Tak ako v roku 2012, aj v roku 2013 zaznamenal celkový počet odpracovaných hodín o niečo výraznejší pokles ako počet zamestnaných osôb. Naznačuje to, že mnohé firmy naďalej znižovali svoju spotrebu práce tým, že skôr znižovali počet odpracovaných hodín na osobu, než by mali znižovať počet zamestnancov. Tento vývoj zníženého počtu odpracovaných hodín sa v druhej polovici roka 2013 pravdepodobne obrátil, čo by bolo v súlade s náznakmi postupného zlepšovania situácie na trhu práce, kde normalizácia odpracovaných hodín často predchádza obnoveniu prijímania nových pracovníkov.

Keďže vývoj na trhu práce má tendenciu zaostávať za celkovým cyklickým vývojom, pokles v raste zamestnanosti bol väčší ako pokles rastu produkcie. Z toho vyplýva, že ročný rast produktivity na osobu sa v treťom štvrtroku 2013 dostal z hodnoty -0,3 %, zaznamenananej v poslednom

**Graf 25 Priemyselná výroba a príspevky**

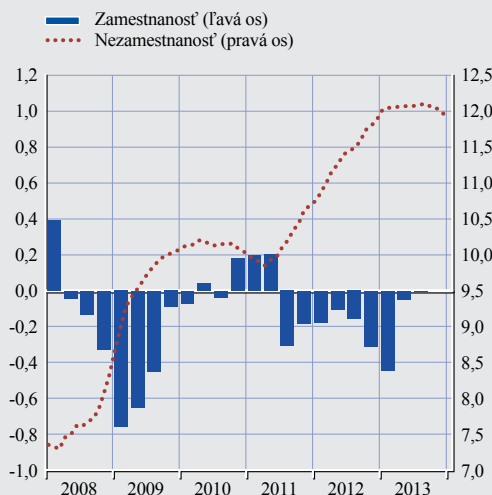
(miera rastu a príspevky v percentuálnych bodoch; mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.  
Poznámka: Údaje sú vypočítané ako kľzavé priemery za tri mesiace oproti zodpovedajúcemu priemeru spred troch mesiacov.

**Graf 26 Vývoj na trhu práce**

(medzištvrtročná miera rastu, v % z pracovnej sily; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat.



štvrtroku 2012, na hodnotu +0,5 %. Priemerná ročná miera rastu za prvé tri štvrtroky dosiahla úroveň 0,2 %, čo sa nedá porovnať so žiadnym rastom v predchádzajúcom roku. Zvýšenie rastu produktivity sa dotklo všetkých sektorov. V dôsledku prudšieho poklesu počtu odpracovaných hodín než počtu odpracovaných miest dosiahol ročný rast celkovej produktivity meraný odpracovanými hodinami priemernú úroveň 0,7 % počas prvých troch štvrtrokov 2013, čo je blízko tempa rastu zaznamenaného v roku 2012.

Po svojom ustálení v prvej polovici roka 2011 sa miera nezamestnanosti v eurozóne v roku 2012 a v prvých troch štvrtrokoch 2013 ďalej zvyšovala, pričom dosiahla doposiaľ nezaznamenané úrovne od začiatku merania tohto ukazovateľa v roku 1995. Jej nárast v roku 2013 však nebol tak výrazný ako v roku 2012 a zastavil ju malý pokles v miere nezamestnanosti v októbri (graf 26). Neskôr ostala miera nezamestnanosti až do konca roka 2013 na stabilnej úrovni 12,0 %, a to aj napriek neustále klesajúcemu počtu nezamestnaných osôb. V decembri však miera nezamestnanosti dosiahla o dva percentuálne body vyššiu úroveň než bola jej nízka úroveň v apríli 2011. V roku 2013 bola priemerná miera nezamestnanosti na úrovni 12,1%, v porovnaní s hodnotou 11,4 % v roku 2012.

## 2.5 FIŠKÁLNY VÝVOJ

Predpokladá sa, že deficit verejnej správy eurozóny sa v roku 2013 ešte viac znížil, a to v dôsledku značného konsolidačného úsilia vo väčšine krajín. V porovnaní s úrovňou dosiahnutou v roku 2009 klesol viac ako o polovicu. Po niekoľkých rokoch komplexných a často bolestivých rozpočtových úprav sa eurozóne podarilo dosiahnuť relatívne väčší pokrok v obnovení zdravých fiškálnych pozícií ako ostatným významným vyspelým ekonomikám. Pomer dlhu verejnej správy k HDP je však stále veľmi vysoký a v mnohých krajinách sa ešte nestabilizoval. Hlavnou výzvou fiškálnej politiky eurozóny je preto udržanie fiškálnej konsolidácie v strednodobom horizonte. Je to nevyhnutné pre zníženie nadmerného pomeru dlhu a vytvorenie rozpočtových rezerv pre prípad budúcich šokov, najmä pokiaľ ide o nepriaznivý vplyv starnutia populácie na verejné financie.

### ROZPOČTOVÁ KONSOLIDÁCIA V ROKU 2013

Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jesene 2013 by sa mal deficit verejných financií v roku 2013 v celej eurozóne znížiť o 0,6 percentuálneho bodu na 3,1 % HDP (tabuľka 4). K zníženiu rozpočtového deficitu v roku 2013 prispelo hlavne zvýšenie pomeru príjmov verejnej správy o 0,5 percentuálneho bodu na 46,7 % HDP. Dôvodom bolo najmä rozširovanie daňových základov a zvýšenie daňových sadzieb v jednotlivých krajinách. Pomer výdavkov v rovnakom čase klesol len minimálne (o 0,1 percentuálneho bodu) na 49,8 % HDP.

Pomer priemerného hrubého dlhu verejnej správy k HDP za eurozónu by sa mal výrazne zvýšiť z 92,7 % v roku 2012 na 95,7 %, aj keď pomalším tempom ako v roku 2012. Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jesene 2013 sa v 13 zo 17 štátov eurozóny zaznamenal pomer dlhu verejnej správy k HDP v roku 2013 nad referenčnou hodnotou maastrichtského kritéria (60 %); v ôsmich z nich bol pomer dlhu verejnej správy vyšší ako 90 % HDP. Zvýšenie pomeru celkového dlhu verejnej správy eurozóny je výsledkom veľkého vplyvu úrokových výdavkov a úpravy vzťahu deficitu a dlhu.

Ako vyplýva z tabuľky 4, podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jesene 2013 v niekoľkých krajinách sa očakával horší vývoj rozpočtového salda v porovnaní s plánmi vlád jednotlivých krajín deklarovanými v programoch stability z apríla 2013 alebo, v prípade Portugalska, v cieľoch programu hospodárskej adaptácie. Celkovo sa predpokladá, že plánované fiškálne ciele sa v nijakej krajine okrem Nemecka, Estónska, Írska, Holandska, Portugalska a Slovinska nedodrжали. Niektoré

**Tabuľka 4 Fiškálna pozícia eurozóny a jednotlivých krajín eurozóny**

(v % HDP)

	Prebytok (+)/deficit (-) verejnej správy				Hrubý dlh verejnej správy			
	Európska komisia			Program stability	Európska komisia			Program stability
	2011	2012	2013	2013	2011	2012	2013	2013
Belgicko	-3,7	-4,0	-2,8	-2,5	98,0	99,8	100,4	100,0
Nemecko	-0,8	0,1	0,0	-0,5	80,0	81,0	79,6	80,5
Estónsko	1,1	-0,2	-0,4	-0,5	6,1	9,8	10,0	10,2
Írsko	-13,1	-8,2	-7,4	-7,5	104,1	117,4	124,4	123,3
Grécko <sup>1)</sup>	-9,5	-9,0	-13,5	-	170,3	156,9	176,2	-
Španielsko	-9,6	-10,6	-6,8	-6,3	70,5	86,0	94,8	91,4
Francúzsko	-5,3	-4,8	-4,1	-3,7	85,8	90,2	93,5	93,6
Taliansko	-3,8	-3,0	-3,0	-2,9	120,7	127,0	133,0	130,4
Cyprus	-6,3	-6,4	-8,3	-	71,5	86,6	116,0	-
Luxembursko	0,1	-0,6	-0,9	-0,7	18,7	21,7	24,5	23,8
Malta	-2,8	-3,3	-3,4	-2,7	69,5	71,3	72,6	74,2
Holandsko	-4,3	-4,1	-3,3	-3,4	65,7	71,3	74,8	74,0
Rakúsko	-2,5	-2,5	-2,5	-2,3	72,8	74,0	74,8	73,6
Portugalsko <sup>1)</sup>	-4,3	-6,4	-5,9	-5,5	108,2	124,1	127,8	122,3
Slovinsko	-6,3	-3,8	-5,8	-7,9	47,1	54,4	63,2	61,8
Slovensko	-5,1	-4,5	-3,0	-2,9	43,4	52,4	54,3	54,8
Fínsko	-0,7	-1,8	-2,2	-1,9	49,2	53,6	58,4	56,3
Eurozóna	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9	88,0	92,7	95,7	93,4

Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie z jesene 2013, aktualizované programy stability z apríla 2013 a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje sú založené na definíciách ESA 95.

1) V prípade Grécka a Portugalska sa údaje nevzťahujú na ciele programu stability, ale na vyhodnotenie druhého ozdravného programu. Ciele pre Grécko boli stanovené v hodnotách primárneho salda.

štáty ako Taliansko a Slovensko pravdepodobne minuli svoj cieľ len s veľmi malou odchýlkou 0,1 %. Pokiaľ ide o krajiny, na ktoré sa vzťahuje program finančnej pomoci EÚ a MMF, Írsko a Portugalsko zaznamenali pokles fiškálneho deficitu, kým v Grécku a na Cypre deficit vzrástol. Grécko by podľa očakávaní malo v roku 2013 dosiahnuť primárny prebytok a tak prekročiť programový cieľ. V boxe 6 sa skúma vývoj v roku 2013 v tých krajinách eurozóny, ktoré sa zúčastnili na ozdravnom programe EÚ a MMF alebo prijímali finančnú pomoc.

#### Box 6

#### VÝVOJ DOSIAHNUTÝ V ROKU 2013 V KRAJINÁCH EUROZÓNY, KTORÉ SÚ ZAPOJENÉ DO OZDRAVNÉHO PROGRAMU EÚ A MMF ALEBO SÚ PRÍJEMcami FINANČNEJ POMOCI

V tomto boxe sa nachádza prehľad vývoja, ktorý bol v roku 2013 zaznamenaný v štyroch krajinách eurozóny zapojených do ozdravného programu EÚ a MMF, ako aj v Španielsku, ktoré čerpá prostriedky z programu EÚ na pomoc finančnému sektoru.<sup>1</sup> Všetkých päť krajín výrazne pokročilo v znižovaní rozpočtových nerovnováh, v riešení štrukturálnych problémov, najmä na trhu práce, a v zlepšovaní finančnej stability. Írsko a Španielsko navyše úspešne zavfšili svoje programy pomoci. Pokiaľ ide o ďalší vývoj, je nevyhnutné konsolidovať dosiahnuté výsledky a pokračovať v plánovaných reformách.

1 Dlhodobjší pohľad na proces obnovy rovnováhy v eurozóne od začiatku krízy priniesol box 5 vo Výročnej správe ECB za rok 2012.

## Grécko

Grécko v roku 2013 dosiahlo ďalší pokrok pri zlepšovaní udržateľnosti verejných financií a konkurencieschopnosti krajiny. Po hlbokoj a zdĺhavej recesii sa ekonomika začala v druhom štvrtroku stabilizovať. Rozsiahle reformy na trhu práce, ktoré sa zaviedli v roku 2012, začínajú prinášať svoje výsledky, čo potvrdzujú aj čisté údaje o najatej pracovnej sile v súkromnom sektore. Kým pokles jednotkových nákladov práce sa len pomaly premietal do úpravy cien, v roku 2013 sa proces znižovania cien zrýchlil a mal by prispieť k pokračujúcemu zlepšovaniu bežného účtu krajiny.

V dôsledku veľmi veľkého konsolidačného úsila v rokoch 2010 až 2013 by Grécko malo dosiahnuť v roku 2013 značný primárny prebytok (podľa programového vymedzenia). Tento výsledok je lepší ako cieľ stanovený v programe, najmä vďaka nižšiemu čerpaniu výdavkov. Čo sa týka budúceho vývoja, v strednodobej fiškálnej stratégii sa ráta s rastom pomeru primárneho prebytku k HDP na úrovni 1,5 % v roku 2014, 3,0 % v roku 2015 a 4,5 % v roku 2016.

Bez ohľadu na pokrok, ktorý sa dosiahol pri zavádzaní štrukturálnych reforiem, bude potrebné existujúcu hlboko zakorenenú štrukturálnu nepružnosť riešiť s väčšou razantnosťou, aby sa vytvoril pevný základ pre trvalý hospodársky rast a tvorbu pracovných miest. Preto bude nevyhnutné prijať politický záväzok ako kľúčový predpoklad rozšírenia a prehĺbenia rozpočtových a štrukturálnych reforiem. V tomto ohľade je nutné zintenzívniť predovšetkým reformy na trhu tovarov a služieb a inštitucionálne reformy. V rokoch 2012 až 2013 došlo k posilneniu finančného sektora pomocou navýšenia kapitálu. Kvalita aktív sa však naďalej zhoršovala a podiel nesplácaných úverov prekročil 30 %.

## Írsko

Realizácia ozdravného programu v Írsku napredovala podľa plánu, čo umožnilo jeho úspešné ukončenie v decembri 2013. Hoci sa miera rastu írskej ekonomiky v prvom polroku 2013 mierne spomalila, vysokofrekvenčné ukazovatele signalizovali ďalšie zlepšenie hospodárskej aktivity v druhom polroku. Trh práce naďalej vykazoval určité znaky oživenia. Konkurencieschopnosť sa priebežne zvyšovala a bežný účet Írska sa zlepšoval.

V roku 2013 sa zlepšila aj fiškálna pozícia a Írsko napriek stagnujúcej ekonomike splnilo svoj fiškálny cieľ. Očakáva sa, že deficit verejnej správy bude mierne lepší ako programový cieľ stanovený na rok 2013. Rozpočet na rok 2014 predpokladá ďalšiu konsolidáciu najmä na strane výdavkov s cieľom znížiť deficit verejnej správy v roku 2014 na 4,8 % HDP a v roku 2015 pod 3 %. Írsko bude musieť v nadchádzajúcom období vyriešiť pretrvávajúce fiškálne problémy, najmä pokiaľ ide o výdavky na zdravotnú starostlivosť, a pokračovať v napĺňaní fiškálnych cieľov, aby vyslalo trhom pozitívny signál.

Ukončenie programu pomoci v Írsku podčiarkuje úspech nevyhnutných, hoci niekedy bolestných opatrení. Pre Írsko je rozhodujúce, aby pokračovalo v zavádzaní potrebných reforiem, najmä v bankovom sektore, a zabezpečilo si tak dostupnosť trhov a priaznivé dlhodobé hospodárske vyhliadky.

## Portugalsko

Po prudkom poklese v rokoch 2011 až 2012 zaznamenal reálny HDP a zamestnanosť v druhom štvrtroku 2013 opäť kladnú mieru rastu. Korekcia externých nerovnováh bola v posledných troch rokoch pozoruhodná. Bežný účet dosiahol v roku 2013 prebytok.

Tempo fiškálnej konsolidácie merané zmenou štrukturálneho deficitu bolo v rokoch 2011 až 2013 pomerne vysoké. Aby mohli automatické stabilizátory čiastočne fungovať, v polovici roka 2013 došlo k úpravám úrovne deficitu, pričom sa pozorne sledoval vývoj pomeru dlhu k HDP v strednodobom horizonte. Ciele deficitu (bez podpory poskytnutej finančnému sektoru) na rok 2013 boli upravené zo 4,5 % HDP na 5,5 % a na rok 2014 z hodnoty 2,5 % na 4 %. Vďaka lepšiemu ako očakávanému makroekonomickému vývoju spojenému s prísnou kontrolou rozpočtu bol deficit v roku 2013 nižší ako stanovená cieľová hodnota. Rozpočet na rok 2014 ráta s konsolidačnými opatreniami vo výške viac ako 2 % HDP, hlavne na strane výdavkov.

Pokrok v štrukturálnych reformách bol celkovo v súlade s podmienkami programu. V súčasnosti je v platnosti už väčšina právnych úprav týkajúcich sa politiky trhu práce a trhu tovarov, ktoré je potrebné prijať na základe programu. V budúcnosti by sa pozornosť mala zamerať na účinnú realizáciu reforiem, ako aj na presadzovanie reformného procesu, s cieľom odstrániť zostávajúce prekážky v hospodárskej súťaži, v prijímaní investičných rozhodnutí a vytváraní pracovných miest.

## Cyprus

V apríli 2013 bol schválený ozdravný program EÚ a MMF pre Cyprus. Značná kumulovaná nerovnováha, oneskorené zavedenie ozdravného programu a banková kríza viedli k prudkému poklesu hospodárskej aktivity. Napriek tomu bol pokles v roku 2013 menej hlboký, ako sa pôvodne očakávalo. Zároveň však prudko vzrástla nezamestnanosť a poskytovanie úverov sa zastavilo.

Výsledkom prehlbujúceho sa makroekonomického poklesu bolo v roku 2013 zhoršenie fiškálnej pozície. Cieľ primárneho deficitu stanovený v programe na rok 2013 predstavoval 4,25 % HDP vrátane jednorazových nákladov vo výške 1,8 % HDP na kompenzáciu za zamestnanecké a starobné dôchodkové fondy v cyperskej Popular Bank. Táto kompenzácia mala zabezpečiť porovnateľné nakladanie s fondmi ako v Bank of Cyprus. Rozpočtové ciele na rok 2013 sa splnili so značnou rezervou a v roku 2014 by mal byť primárny deficit asi o 1 percentuálny bod nižší ako pôvodne plánované 4,25 % HDP. Aby bolo možné dosiahnuť a udržať dlhodobý primárny fiškálny prebytok na úrovni 4 % HDP, v rozpočte na rok 2014 bude potrebné prijať niektoré konsolidačné opatrenia pôvodne plánované na neskoršie roky. Tým sa zabezpečí znižovanie verejného dlhu.

V roku 2013 sa dosiahol značný pokrok pri zavádzaní štrukturálnych reforiem a reforiem v oblasti regulácie. Napredovala tiež stabilizácia a reštrukturalizácia finančného sektora. V auguste 2013 vládne orgány zverejnili plán so stanovenými termínmi, ktorým sa riadi postupné uvoľňovanie administratívnych opatrení a kontroly kapitálu pri súčasnom zachovaní finančnej stability. V nasledujúcom období bude musieť Cyprus čeliť veľkým výzvam najmä vo finančnom sektore. Je preto dôležité, aby sa pokračovalo v dôslednom plnení programu.

## Španielsko

Skupina Eurogroup 14. novembra 2013 potvrdila pozitívne hodnotenie zavádzania programu pomoci finančnému sektoru v Španielsku. Vďaka tomuto programu sa podarilo výrazne zlepšiť finančnú situáciu a štruktúru španielskeho bankového sektora. Po viac než dvoch rokoch recesie dosiahol rast reálneho HDP v treťom štvrtroku 2013 prvé kladné hodnoty. Miera nezamestnanosti však zostala na veľmi vysokej úrovni a začala postupne klesať až v druhom polroku 2013.

Španielska ekonomika ťaží z prebiehajúceho znižovania jednotkových nákladov práce, čo pomohlo dostať bežný účet do prebytkovej pozície.

Krajine sa v súčasnosti podarilo dosiahnuť značnú fiškálnu konsolidáciu a s pomocou dodatočných konsolidačných opatrení, ktoré boli schválené na jeseň, by sa mal deficit za rok 2013 priblížiť k plánovanej úrovni 6,5 %. Pre dosiahnutie cieľa na rok 2014 vo výške 5,8 % bude potrebné ďalšie úsilie.

V budúcnosti bude nevyhnutné zachovať tempo procesu reforiem v celkovom riadení bankového sektora, ako aj v oblasti verejnej správy a trhu práce.

#### UKAZOVATELE OČISTENÉ OD CYKLICKÝCH VPLYVOV

Ako vyplýva z tabuľky 5, fiškálna konsolidácia v roku 2013 pokračovala, aj keď mala dopad na hospodársky cyklus rozpočtovej situácie jednotlivých krajín. Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jesene 2013 by sa malo saldo očistené od cyklických vplyvov, ako aj primárne saldo očistené od cyklických vplyvov (s vylúčením vplyvu úrokových platieb) zlepšovať rovnakým tempom ako v roku 2012, t. j. o 1 a o 0,9 percentuálneho bodu HDP. Štrukturálny deficit eurozóny (bez vplyvu jednorazových a dočasných opatrení) sa v tom istom období zlepšil (o 0,7 percentuálneho bodu HDP oproti 1,5 percentuálneho bodu zaznamenanému v roku 2012.) Tieto fiškálne ukazovatele očistené od cyklických vplyvov treba interpretovať s určitou opatrnosťou, keďže odhady cyklických vplyvov na rozpočtové saldá uskutočnené v reálnom čase podliehajú značnému stupňu neistoty, zvlášť v krajinách, v ktorých prebieha hospodárska konsolidácia. Box 7 sa venuje pokroku v oblasti fiškálnej konsolidácie vo významných vyspelých ekonomikách od začiatku krízy.

**Tabuľka 5 Zmena salda očisteného od cyklických vplyvov, primárneho salda očisteného od cyklických vplyvov, štrukturálneho salda eurozóny a jednotlivých krajín eurozóny**

(v percentuálnych bodoch HDP)

	Zmena rozpočtového salda očisteného od cyklických vplyvov			Zmena primárneho rozpočtového salda očisteného od cyklických vplyvov			Zmena štrukturálneho rozpočtového salda		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Belgicko	-0,3	0,2	1,5	-0,3	0,3	1,3	0,0	0,3	0,8
Nemecko	2,2	1,4	0,4	2,2	1,2	0,3	1,2	1,3	0,3
Estónsko	-1,3	-1,9	0,4	-1,3	-1,9	0,4	0,2	0,6	-0,4
Írsko	16,3	4,3	0,7	16,4	4,8	1,5	1,1	0,2	0,9
Grécko	3,2	2,0	-4,3	4,6	-0,1	-5,1	3,1	4,7	2,2
Španielsko	-0,1	-0,7	3,9	0,5	-0,2	4,3	0,2	2,1	1,1
Francúzsko	1,3	1,0	1,1	1,5	1,0	0,9	1,0	1,1	0,9
Taliansko	0,4	1,8	0,7	0,8	2,3	0,5	0,0	2,3	0,6
Cyprus	-1,1	0,4	0,7	-1,0	1,1	1,6	-0,9	-0,3	1,3
Luxembursko	0,4	0,1	-0,6	0,5	0,1	-0,5	0,4	0,1	-0,6
Malta	0,9	-0,2	-0,3	1,0	-0,1	-0,3	1,2	-0,4	0,3
Holandsko	0,5	1,1	1,3	0,5	0,9	1,3	0,4	1,1	0,6
Rakúsko	1,2	0,1	0,4	1,1	0,1	0,4	1,1	0,7	0,0
Portugalsko	5,9	-1,3	1,0	7,2	-1,0	1,0	2,3	2,4	0,5
Slovensko	-1,2	3,2	-1,5	-0,9	3,4	-1,0	-0,2	2,2	-0,1
Slovensko	2,8	0,8	1,9	3,0	1,1	2,0	2,2	1,0	1,7
Fínsko	0,6	-0,4	0,0	0,7	-0,5	0,0	0,6	-0,4	-0,1
Eurozóna	1,5	1,0	1,0	1,7	1,1	0,9	0,8	1,5	0,7

Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie z jesene 2013.

Poznámky: Kladné hodnoty predstavujú zlepšenie rozpočtového salda, záporné jeho zhoršenie. V prípade Írska, Španielska, Rakúska, Portugalska a Slovenska zmeny salda očisteného od cyklických vplyvov a primárneho salda očisteného od cyklických vplyvov zahŕňajú postupné ukončenie veľkej podpory finančného sektora. V prípade Grécka zmeny salda očisteného od cyklických vplyvov a primárneho salda očisteného od cyklických vplyvov zahŕňajú náklady na rekapitalizáciu bánk, prijaté transfery od členských štátov zodpovedajúce ziskom z gréckych dlhopisov v držbe centrálnych bánk Eurosystému a iné menšie faktory.

## POKROK V OBLASTI FIŠKÁLNEJ KONSOLIDÁCIE: MEDZINÁRODNÉ POROVNANIE

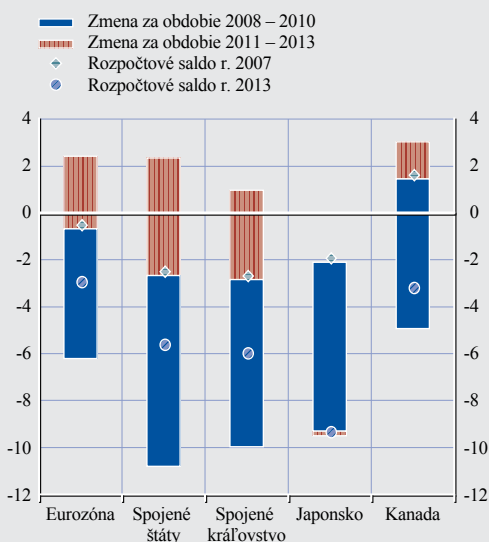
V tomto boxe sa hodnotí pokrok dosiahnutý v oblasti fiškálnej konsolidácie od začiatku krízy vo významných vyspelých ekonomikách, v eurozóne, Spojených štátoch, Spojenom kráľovstve, Japonsku a Kanade. Všetky významné vyspelé ekonomiky vrátane jednotlivých krajín eurozóny zaznamenali od roku 2010 výrazný pokrok v znižovaní fiškálnych nerovnováh. Napriek tomu celkový deficit aj miera zadlženosti sú naďalej veľmi vysoké a nad úrovňou pred krízy. V nasledujúcom období bude dôležité pokračovať v úsilí o fiškálnu konsolidáciu, aby sa zabezpečil návrat k zdravým fiškálnym pozíciám.

### Fiškálny vývoj v najväčších vyspelých ekonomikách od roku 2008

Medzinárodná finančná kríza v roku 2008 a následné spomalenie hospodárskej aktivity vyžadovali rýchle a rozhodné politické rozhodnutia, najmä v tých významných vyspelých ekonomikách, ktoré boli krízou obzvlášť zasiahnuté. Od konca roku 2008 boli vo väčšine významných vyspelých ekonomik vrátane krajín eurozóny prijaté mimoriadne opatrenia na poskytnutie finančnej podpory bankám v ťažkostiach a na zachovanie medzinárodnej finančnej stability. V snahe obmedziť negatívne následky krízy na hospodársku aktivitu vlády zároveň prijali významné rozpočtové stimuly. Tieto politické opatrenia spolu s pôsobením automatických stabilizátorov spôsobili, že rozpočtové deficity a pomery dlhu k HDP v celej eurozóne stúpili na veľmi vysokú úroveň. V období rokov 2008 až 2010 stúpol nominálny rozpočtový deficit v eurozóne o 5,5 percentuálneho bodu HDP, v Kanade o 6,4 percentuálneho bodu, v Japonsku a Spojenom kráľovstve o niečo vyše 7 percentuálnych bodov a v Spojených štátoch o približne 8 percentuálnych bodov (graf A). Pomer dlhu k HDP zaznamenal dvojciferný nárast, pričom v Japonsku a Spojenom kráľovstve bol nárast najväčší (graf B).

#### Graf A Saldo rozpočtu verejnej správy

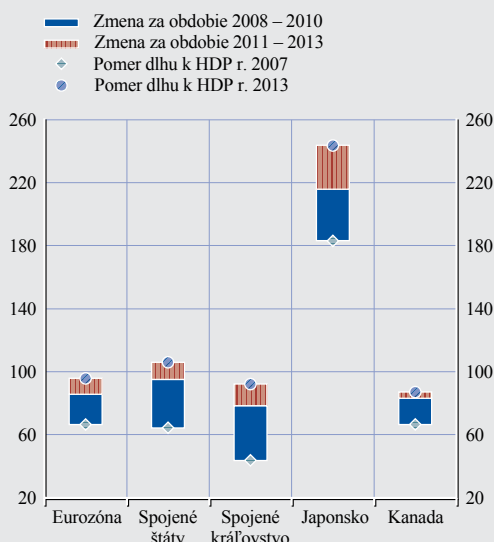
(v % HDP; v percentuálnych bodoch HDP)



Zdroj: IMF World Economic Outlook a výpočty ECB.  
Poznámka: Údaje za všetky krajiny sú vykazované na báze kalendárneho roka.

#### Graf B 6 Pomer dlhu verejnej správy k HDP

(v % HDP; v percentuálnych bodoch HDP)



Zdroj: IMF World Economic Outlook a výpočty ECB.  
Poznámka: Údaje za všetky krajiny sú vykazované na báze kalendárneho roka.

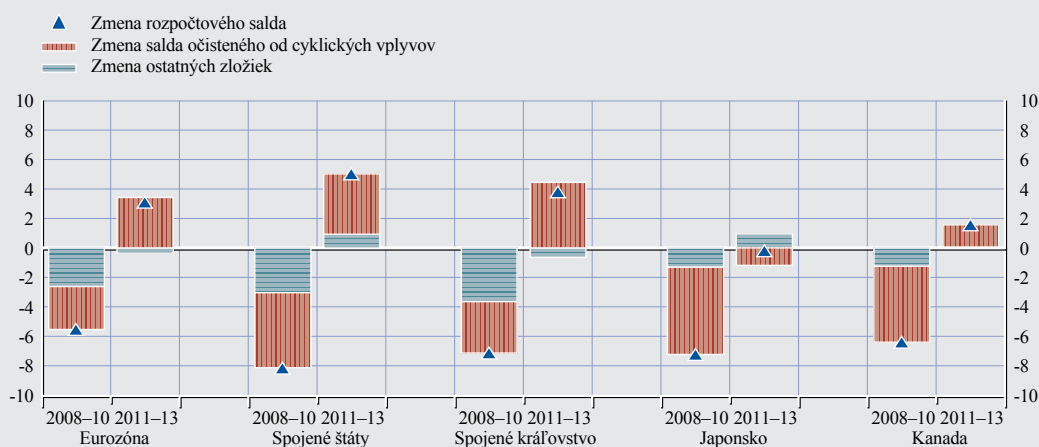
Od roku 2010 pristúpila väčšina vyspelých ekonomík k fiškálnej konsolidácii. V tom čase MMF odporučil zlepšenie salda očisteného od cyklických vplyvov o 1 percentuálny bod HDP ročne (od roku 2011) ako vhodné tempo konsolidácie pre dosiahnutie správnej rovnováhy medzi potrebou riešiť obavy trhu, pokiaľ ide o rozpočtové základy, a potrebou vyhnúť sa náhlemu zníženiu podpory pri vznikajúcom oživení.<sup>1</sup> Účinnosť tempa konsolidácie však bola v jednotlivých krajinách značne rozdielna, v závislosti od veľkosti tlakov na finančných trhoch, od stupňa fiškálnych nerovnováh a v eurozóne osobitne od požiadaviek Paktu stability a rastu.

V porovnaní so Spojeným kráľovstvom, Spojenými štátmi a Japonskom bol rozpočtový deficit v eurozóne na začiatku krízy štátneho dlhu nižší, kým v Kanade bol zaznamenaný prebytok 1,5 % HDP. V rokoch 2011 až 2013 bolo zaznamenané najväčšie zníženie rozpočtového deficitu v Spojených štátoch a Spojenom kráľovstve, za nimi nasledovala eurozóna a Kanada, kým v Japonsku došlo k miernemu zhoršeniu (graf C). Priemerné ročné konsolidačné úsilie merané zmenou salda očisteného od cyklických vplyvov dosiahlo podľa údajov MMF v rokoch 2011 až 2013 v eurozóne, Spojených štátoch a Spojenom kráľovstve viac ako 1 percentuálny bod HDP. Kanada dosiahla zhruba polovičnú hodnotu a v Japonsku boli zaznamenané záporné hodnoty.

Konsolidačné úsilie začalo prinášať ovocie. Hoci nominálny rozpočtový deficit je naďalej vo všetkých významných ekonomikách vysoký a nad úrovňou pred krízou, klesol zo svojej maximálnej úrovne zaznamenatej počas krízy v Spojených štátoch a v eurozóne na polovicu. Rozpočtový deficit a saldo očistené od cyklických vplyvov v eurozóne by mali byť v roku 2013 najnižšie spomedzi významných vyspelých ekonomík; v eurozóne a v Spojenom kráľovstve sa vďaka konsolidačnému procesu podarilo znížiť deficit očistený od cyklických vplyvov pod úroveň pred krízou. Pomer dlhu k HDP sa však vzhľadom na rýchlu akumuláciu štátnych záväzkov v čase doznievania krízy naďalej zvyšoval. Nárast pomeru dlhu bol najvýraznejší v Spojenom kráľovstve, kde stúpol

**Graf C Dekompozícia zmeny rozpočtového salda v priebehu rokov 2008 až 2010 a 2011 až 2013**

(v percentuálnych bodoch HDP)



Zdroj: IMF World Economic Outlook a výpočty ECB.

Poznámky: Údaje za všetky krajiny sú vykazované na báze kalendárneho roka. V prípade Spojených štátov sa použili údaje z Fiškálneho monitora z októbra 2013, keďže saldo očistené od cyklických vplyvov zohľadňuje štátnu pomoc finančnému sektoru. Pri Japonsku sa používa štruktúrne saldo. Položka „zmena ostatných zložiek“ zahŕňa cyklické zložky a faktory nad rámec produkčného cyklu ovplyvňujúce rozpočtové saldo.

<sup>1</sup> Fiscal exit: from strategy to implementation. *IMF Fiscal Monitor*, november 2010. Box 2 z Fiškálneho monitoru MMF z apríla 2013 potvrdzuje, že miera úpravy o 1 % HDP po očistení od cyklických vplyvov je vcelku primeraná pre krajiny, ktoré nie sú pod tlakom trhu.

zo 44 % HDP v roku 2007 na viac ako 90 % HDP v roku 2013, a v Japonsku, kde sa v roku 2013 zaznamenal najvyšší (hrubý) pomer dlhu verejnej správy k HDP na úrovni 244 % HDP (graf B).

### Vývoj v rámci eurozóny

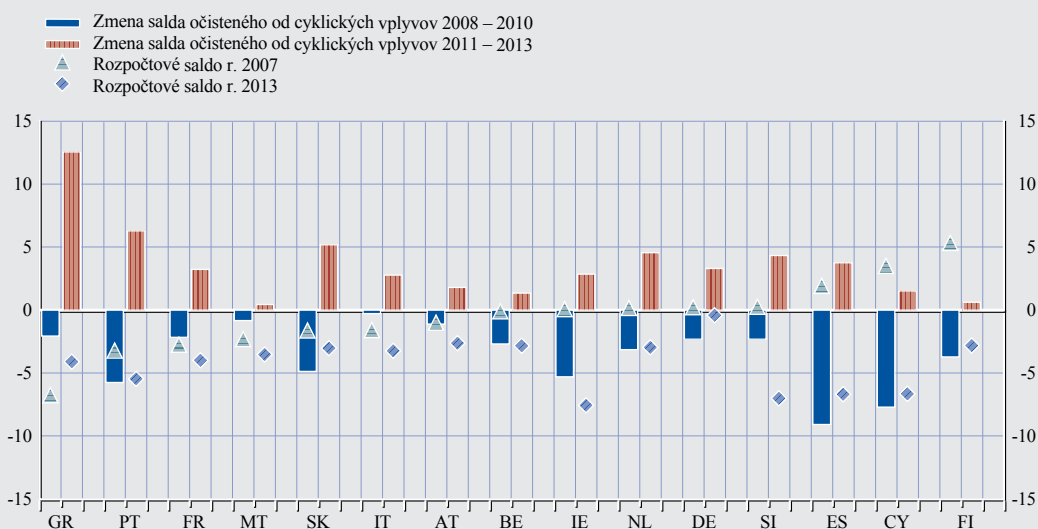
Jednotlivé krajiny eurozóny boli v rokoch 2008 a 2009 tiež nepriaznivo ovplyvnené finančnou a ekonomickou krízou a dlhová kríza existujúce finančné nerovnováhy len posilnila.

Podobne ako v iných významných vyspelých ekonomikách, aj vo väčšine krajín eurozóny bola fiškálna politika v roku 2010 reštriktívnejšia. Tempo a načasovanie fiškálnej konsolidácie boli stanovené v rámci Paktu stability a rastu a zásady, ktoré odsúhlasila v októbri 2009 Rada ECOFIN<sup>2</sup>, sa premietli do odporúčaní v rámci postupu pri nadmernom deficite z roku 2009. V reakcii na dlhovú krízu eurozóny museli niektoré krajiny výrazne zvýšiť svoje konsolidačné úsilie, aby znovu nadobudli dôveru na finančnom trhu. Znamenalo to začiatok obdobia výrazného konsolidačného úsilia, ktoré bolo v mnohých krajinách (hlavne v tých, ktorých sa týka program finančnej pomoci EÚ a MMF a ktoré zaznamenali výrazné napätie na finančných trhoch) omnoho väčšie, ako sa predpokladalo v roku 2009, v čase, keď boli odporúčania vydané.

Hoci sa vďaka konsolidačným opatreniam v rokoch 2010 až 2013 podarilo zvrátiť trend zvyšovania rozpočtových deficitov vo väčšine krajín, v mnohých z nich zostáva pomer deficitu nad

**Graf D Saldo rozpočtu verejnej správy a zmena salda očisteného od cyklických vplyvov – krajiny eurozóny**

(v % HDP; v percentuálnych bodoch HDP)



Zdroj: IMF World Economic Outlook a výpočty ECB.

Poznámky: Krajiny sú zoradené podľa hodnôt rozpočtového salda v roku 2007. Keďže v publikácii IMF World Economic Outlook nie sú údaje za Estónsko a Luxembursko, tieto krajiny nie sú v grafe zahrnuté. V prípade Grécka zmena salda očisteného od cyklických vplyvov nezahŕňa náklady na rekapitalizáciu bánk, prijaté transfery od členských štátov zodpovedajúce ziskom z gréckych dlhopisov v držbe centrálnych bánk Eurosystemu a iné menšie faktory.

2 Rada ECOFIN na svojom zasadnutí v októbri 2009 odsúhlasila zásady koordinovaného ukončenia predtým prijatých fiškálnych stimulov. Dohodlo sa, že pri definovaní tempa konsolidácie by sa mali zohľadniť špecifiká v jednotlivých krajinách, ale že fiškálna konsolidácia by sa vo všetkých krajinách eurozóny mala začať najneskôr do roku 2011, pričom krajiny, ktoré majú obavy o udržateľnosť, by mali začať s konsolidáciou už skôr. Plánované tempo fiškálnej konsolidácie by podľa odporúčania malo byť ambiciózne a vo väčšine členských štátov by malo výrazne prekročiť referenčnú hodnotu 0,5 % HDP ročne v štruktúrnom vyjadrení.



hodnotami z predkrízového obdobia (graf D). Vysoko nad predkrízovou úrovňou zostali aj pomery dlhu k HDP, ktoré sa ďalej zvyšovali najmä z dôvodu veľkého kladného diferenciálu medzi úrokovou sadzbou z nesplateného dlhu a mierou rastu hospodárstva, ako aj z dôvodu finančnej podpory poskytnutej bankovému sektoru.<sup>3</sup>

### Výhľad fiškálnej konsolidácie na roky 2014 až 2016.

Pokiaľ ide o ďalší vývoj, Svetový hospodársky výhľad MMF z októbra 2013 predpokladá v nasledujúcich troch rokoch pokračovanie rozpočtovej konsolidácie v najväčších vyspelých ekonomikách vrátane krajín eurozóny, avšak miernejším tempom ako v minulosti. Výnimkou je Japonsko, ktoré by malo zintenzívniť fiškálnu konsolidáciu vrátane zvýšenia sadzieb DPH v apríli 2014 a v októbri 2015. Pomer dlhu k HDP by mal podľa projekcií v roku 2014 začať klesať v Kanade a v roku 2015 v eurozóne a Spojených štátoch. V Japonsku by sa mal stabilizovať na úrovni okolo 242 % HDP, kým v Spojenom kráľovstve by si mal zachovať vzostupný trend.

V niektorých krajinách sa naďalej vyžaduje výrazná konsolidácia a proces znižovania dlhu podmieňujú viaceré výzvy. Dlhová kríza si vo väčšine vyspelých ekonomík vyžaduje udržateľné fiškálne úsilie, aby úroveň pomeru dlhu k HDP začala klesať. Zároveň je potrebné počítať s nepriaznivými demografickými trendmi, ktoré so sebou prinášajú výdavky súvisiace so starnutím obyvateľstva (t. j. na zdravotníctvo a dôchodky). Ak by krajiny zlyhali v zodpovednom oznamovaní a uskutočňovaní strednodobých plánov fiškálnej konsolidácie na riešenie základných príčin ich fiškálnych nerovnováh, výnosy štátnych dlhopisov by sa mohli zvýšiť a prekážať tak v ďalšej úprave rozpočtov.

<sup>3</sup> Viac informácií o pokroku dosiahnutom vo fiškálnej konsolidácii krajín eurozóny je v boxe s názvom Fiškálna konsolidácia v eurozóne: doterajší pokrok a plány na rok 2014, *Mesačný bulletin*, ECB, december 2013.

### PAKT STABILITY A RASTU

Podľa hospodárskej prognózy Európskej komisie z jesene 2013 by všetky krajiny eurozóny okrem Belgicka, Nemecka, Estónska, Talianska, Luxemburska, Rakúska, Slovenska a Fínska mali v roku 2013 prekročiť referenčnú hodnotu 3 % HDP. Koncom roka sa na 13 krajín eurozóny vzťahoval postup pri nadmernom deficite s termínmi na zníženie pomeru deficitu pod referenčnú hodnotu od roku 2013 v prípade Belgicka až do roku 2016 v prípade Španielska, Cypru a Grécka. Rada ECOFIN v júni 2013 zrušila postup pri nadmernom deficite v prípade Talianska a opäť ho zaviedla v prípade Malty, kde stanovila lehotu na odstránenie nadmerného deficitu do roku 2014. Zároveň, a najmä vzhľadom na horšie ako očakávané makroekonomické podmienky, Rada ECOFIN povolila niekoľkým krajinám predĺženie termínov stanovených v postupe pri nadmernom deficite: jednorôčné predĺženie Holandsku (na rok 2014) a Portugalsku (do roku 2015); dvojročné predĺženie Francúzsku a Slovinsku (do roku 2015) a Španielsku (do roku 2016) a štvorročné predĺženie Cypru (do roku 2016). Rada ECOFIN okrem toho odporučila zaslať Belgicku upozornenie, aby prijalo opatrenia na odstránenie svojho nadmerného deficitu do roku 2013, keďže do roku 2012 nedosiahlo referenčnú hodnotu 3 % HDP stanovenú v postupe pri nadmernom deficite a usudzuje sa, že nepodniklo účinné kroky.

### OČAKÁVANÁ FIŠKÁLNA KONSOLIDÁCIA V ROKU 2014

V roku 2014 sa očakáva ďalšie postupné zlepšovanie rozpočtovej pozície eurozóny. Podľa prognózy Európskej komisie z jesene 2013 by sa mal znížiť pomer deficitu verejnej správy eurozóny k HDP o 0,6 percentuálneho bodu na 2,5 % HDP (graf 27), t. j. pod referenčnú hodnotu maastrichtského kritéria deficitu. Fiškálna úprava by sa mala výlučne orientovať na výdavky, pričom pomer výdavkov by mal klesnúť na 49,3 % HDP a pomer príjmov by mal zostať na nezmenenej úrovni 46,7 %

HDP. Pomer hrubého dlhu verejnej správy by sa mal zvýšiť len minimálne a v roku 2014 by mal dosiahnuť 95,9 % HDP.

Pokiaľ ide o fiškálny vývoj na úrovni jednotlivých krajín v roku 2014, deväť krajín eurozóny by malo dosiahnuť pomer deficitu nad úrovňou referenčnej hodnoty 3 % HDP. Zároveň sa očakáva, že v šiestich krajinách by mal pomer dlhu prekročiť 100 % HDP, konkrétne v Belgicku, Írsku, Grécku, Taliansku, na Cypre a v Portugalsku.

#### FIŠKÁLNA KONSOLIDÁCIA MUSÍ BYŤ UDRŽATEĽNÁ V STREDNODOBOM HORIZONTE

Po rokoch komplexných a často bolestivých rozpočtových úprav dosiahla eurozóna výrazný pokrok smerom k obnoveniu zdravých fiškálnych pozícií, čo je pozitívne v porovnaní s ostatnými významnými vyspelými ekonomikami (box 7). Hlavnou výzvou fiškálnej politiky eurozóny však zostáva udržiavanie fiškálnej konsolidácie v strednodobom horizonte a znižovanie vysokého pomeru dlhu verejnej správy.

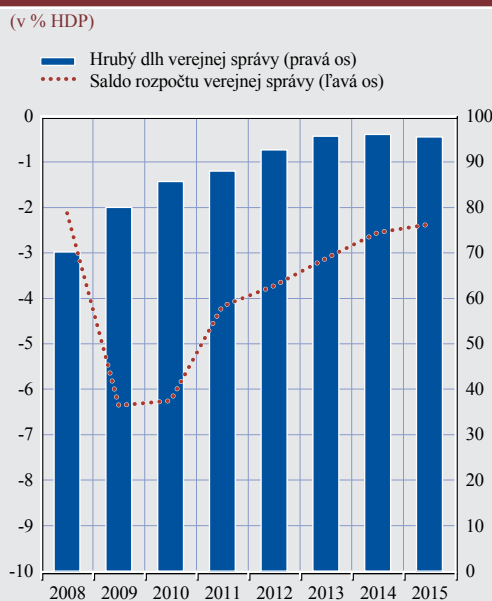
Vzhľadom na nepriaznivý vplyv starnutia populácie na verejné financie je to o to viac dôležité. Fiškálne úpravy by mali pokračovať v súlade s posilňovaním rámca správy ekonomických a fiškálnych záležitostí EÚ a mali by byť implementované spôsobom podporujúcim rast, so zachovaním účinných verejných financií zameraných na zvyšovanie rastu. Krajiny by mali zabezpečiť, aby do rozpočtových plánov bola zahrnutá bezpečnostná rezerva, aby sa vyhlí nesplneniu cieľa, ak by bol rast o niečo nižší, ako sa očakáva.

## 3 HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ V ČLENSKÝCH ŠTÁTOCH EÚ NEPATRIACICH DO EUROZÓNY

### HOSPODÁRSKA AKTIVITA

Rast reálneho HDP bol počas roka 2013 takmer vo všetkých jedenástich členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny relatívne nevýrazný (tabuľka 6).<sup>7</sup> Pretrvávali značné prekážky, vrátane hospodárskej stagnácie eurozóny, no vo väčšine týchto krajín pokračoval proces znižovania miery zadlženosti. V niektorých krajinách sa začal obnovovať zahraničný dopyt po tom, ako na konci roka 2012 zaznamenal prepád, zatiaľ čo v iných krajinách došlo k zníženiu dovozu kvôli nízkej miere domácej absorpcie. Príspevok čistého vývozu k rastu reálneho HDP bol preto v jednotlivých krajinách EÚ nepatriacich do eurozóny rozdielny a hybnou silou rastu HDP naďalej zostal domáci dopyt. Pokiaľ ide o hlavné zložky domáceho dopytu, vo väčšine týchto krajín sa zvýšila verejná spotreba. Rast súkromnej spotreby bol vo všeobecnosti tlmený, keďže domácnosti pokračovali v korekcii svojich rozpočtov a zostávali obozretní vzhľadom na neistý celosvetový hospodársky výhľad. Agregované investície v niektorých krajinách vzrástli, v iných sa naopak znížili. Vo väčšine členských štátov EÚ

Graf 27 Fiškálny vývoj v eurozóne



Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie z jesene 2013.  
Poznámka: V údajoch o rozpočtových saldách nie sú zahrnuté výnosy z predaja licencií UMTS.

7 Chorvátsko vstúpilo do EÚ 1. júla 2013 a Lotyšsko sa stalo členom eurozóny 1. januára 2014.

**Tabuľka 6 Rast reálneho HDP v členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny a v eurozóne**

(ročná percentuálna zmena)								
	2010	2011	2012	2013 <sup>1)</sup>	2013	2013	2013	2013
					Q1	Q2	Q3	Q4 <sup>1)</sup>
Bulharsko	0,4	1,8	0,8	0,6	0,4	0,2	0,7	1,0
Česká republika	2,5	1,8	-1,0	-	-2,3	-1,7	-1,2	-
Dánsko	1,4	1,1	-0,4	-	-0,7	0,5	0,5	-
Chorvátsko	-2,3	-0,2	-1,9	-	-1,0	-0,7	-0,6	-
Lotyšsko	-1,3	5,3	5,2	-	6,7	4,5	4,1	-
Litva	1,6	6,0	3,7	3,4	3,8	3,8	2,3	3,5
Maďarsko	1,1	1,6	-1,7	1,1	-0,3	0,5	1,6	2,7
Poľsko	3,9	4,5	1,9	1,5	0,8	1,2	1,8	2,2
Rumunsko	-0,9	2,3	0,4	3,3	2,3	1,6	4,0	5,1
Švédsko	6,6	2,9	0,9	-	1,6	0,6	0,3	-
Spojené kráľovstvo	1,7	1,1	0,3	1,9	0,7	2,0	1,9	2,8
EÚ 8 <sup>2)</sup>	2,0	3,1	0,7	-	0,5	0,7	1,5	-
EÚ 11 <sup>3)</sup>	2,3	1,9	0,4	-	0,7	1,4	1,5	-
Eurozóna	2,0	1,6	-0,7	-0,4	-1,2	-0,6	-0,3	0,5

Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Ročné údaje sú vypočítané na základe údajov neočistených od sezónnych vplyvov. Štvrťročné údaje sú v prípade všetkých krajín očistené od sezónnych vplyvov a rozdielov v počte pracovných dní. Výnimkou je Rumunsko, v prípade ktorého sú údaje očistené len od sezónnych vplyvov.

1) Údaje za rok 2013 a posledný štvrťrok 2013 sú rýchlymi odhadmi, t. j. ide o predbežné údaje.

2) Agregát EÚ 8 tvorí osem členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, ktoré vstúpili do EÚ v rokoch 2004, 2007 a 2013.

3) Agregát EÚ 11 tvorí jedenásť členských štátov EÚ, ktoré k 31. decembru 2013 nepatril do eurozóny.

nepatriacich do eurozóny pretrvávala popri nízkom raste aj vysoká miera nezamestnanosti. V niektorých krajinách sa však zamestnanosť zvyšovala, pričom kompenzácie na zamestnanca vzrástli vo všetkých krajinách okrem Chorvátska. Zaznamenaný rast jednotkových nákladov práce bol vo všeobecnosti nižší ako v roku 2012. Rast úverov naďalej slabo rástol a odrážal kombináciu nízkeho dopytu a prísnych podmienok na strane ponuky.

Hoci sa ročná miera rastu reálneho HDP, vyjadrená ako vážený priemer, v roku 2013 v porovnaní s rokom 2012 celkovo zvýšila, jej vývoj bol v jednotlivých krajinách podstatne rozdielny. Najrýchlejší rast sa dosiahol v Lotyšsku, Litve a Rumunsku, zatiaľ čo Chorvátsko a Česká republika v roku 2013 vykázali pokles produkcie. Hospodársky rast v Lotyšsku a Litve zostal aj v roku 2013 dynamický vďaka domácejmu dopytu, ktorý prispel k rastu najvyššou mierou. Domáci dopyt Bulharska, Českej republiky, Poľska a Rumunska stagnoval, pričom hlavným zdrojom rastu sa stal čistý vývoz. K rasu HDP v Rumunsku prispela aj dobrá úroda. Hospodárske oživenie v Dánsku pokračovalo len pomalým tempom, keď spotrebu brzdil nízky rast reálneho disponibilného príjmu a konsolidácia dlhu domácností. V Chorvátsku už piaty rok po sebe pokračovala recesia. Hospodársky rast tu oslabovala nízka konkurencieschopnosť a prasknutie bubliny v sektore stavebníctva. Hospodársky rast Maďarska podporili zmeny v zásobách, ako aj vývoj domáceho dopytu, stavebníctva a ku koncu roka 2013 aj výrobného sektora. Hospodársky rast Švédska sa po rýchlym oživení z krízy spomalil v dôsledku nízkej miery investícií a zhoršujúceho sa čistého vývozu. Rast HDP Spojeného kráľovstva sa v priebehu roka 2013 prudko zvýšil. Toto zvýšenie bolo spôsobené najmä spotrebou domácností súvisiacou s výrazným poklesom miery úspor domácností a klesajúcou neistotou, pokiaľ ide o domáci hospodársky výhľad aj výhľad zahraničných ekonomík. Vo všeobecnosti bolo v mnohých členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny do konca roka 2013 badať určité známky hospodárskeho oživenia. Prispela k nemu ich akomodačná menová politika a lepšie vyhliadky eurozóny v kombinácii s vyšším reálnym disponibilným príjmom domácností a priaznivou dynamikou na trhu práce.

## VÝVOJ CIEN

Vo väčšine členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny sa inflácia spomalila, pričom vážený priemer ročnej miery inflácie klesol v roku 2013 na 1,9 % z 3,0 % zaznamenaných v roku 2012 (tabuľka 7). Tento vývoj odrážal oslabujúce tlaky na rast cien komodít a odznievanie účinku zvyšovania nepriamych daní z predchádzajúceho roku. Znížil sa tiež vážený priemer inflácie HICP bez cien energií a nespracovaných potravín v týchto krajinách a v roku 2013 dosiahol 1,7 % oproti 2,5 % vykázaným v roku 2012. Rozdiely v dvanásťmesačnej inflácii HICP medzi jednotlivými krajinami zostali v roku 2013 výrazné. Najvyššia ročná miera inflácie bola v Rumunsku (3,2 %), zatiaľ čo inflácia v Lotyšsku klesla na 0,4 %, na najnižšiu úroveň spomedzi členských krajín EÚ nepatriacich do eurozóny. Zníženie cien potravín a energií mal obzvlášť silný vplyv na agregovaný HICP v Litve, Poľsku a Rumunsku, keďže tieto komodity tvoria relatívne veľkú časť ich spotrebného koša. K poklesu inflácie v Bulharsku, Českej republike, Maďarsku a Litve prispelo tiež zníženie regulovaných cien. V Dánsku a Rumunsku infláciu zmiernovalo zníženie nepriamych daní, zatiaľ čo v Maďarsku bol významným faktorom nízkej miery inflácie HICP tlmený domáci dopyt. Inflácia HICP vo Švédsku zostala na nízkej úrovni najmä kvôli nízkym dovozným cenám vyplývajúcim zo stagnujúceho vonkajšieho prostredia a zhodnotenia švédskej koruny. Zatiaľčo sa v Spojenom kráľovstve v posledných rokoch prejavovali zvýšené tlaky na rast cien, inflácia sa do konca roka znižovala a čiastočne odrážala miernejší tlak na rast nákladov v domácom prostredí.

## ROZPOČTOVÁ POLITIKA

Podľa odhadov sa vo väčšine členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny pomer rozpočtového salda k HDP počas roka 2013 zhoršoval. Jeho zlepšenie sa očakáva len v Českej republike, Dánsku, Litve a v Rumunsku (tabuľka 8). V Chorvátsku, Poľsku a Spojenom kráľovstve sa predpokladá deficit v blízkosti 5 % HDP alebo vyšší, zatiaľ čo pre Českú republiku, Maďarsko a Litvu Európska komisia odhaduje vo svojej prognóze na jeseň 2013 deficit v blízkosti referenčnej hodnoty 3 % HDP.

V závere roka 2013 sa rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu naďalej uplatňovalo v prípade Českej republiky, Dánska, Poľska a Spojeného kráľovstva. V júni 2013 zrušila Rada ECOFIN postup pri nadmernom deficite v prípade Maďarska, Lotyšska, Litvy a Rumunska. Termíny

**Tabuľka 7 Inflácia HICP v členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny a v eurozóne**

(ročná percentuálna zmena)								
	2010	2011	2012	2013	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4
Bulharsko	3,0	3,4	2,4	0,4	2,1	1,1	-0,7	-1,0
Česká republika	1,2	2,1	3,5	1,4	1,7	1,5	1,2	1,1
Dánsko	2,2	2,7	2,4	0,5	0,9	0,5	0,2	0,4
Chorvátsko	1,1	2,2	3,4	2,3	4,2	2,3	2,2	0,6
Lotyšsko	-1,2	4,2	2,3	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,2
Litva	1,2	4,1	3,2	1,2	2,2	1,4	0,5	0,5
Maďarsko	4,7	3,9	5,7	1,7	2,7	1,9	1,6	0,7
Poľsko	2,7	3,9	3,7	0,8	1,3	0,5	0,9	0,6
Rumunsko	6,1	5,8	3,4	3,2	4,8	4,4	2,4	1,3
Švédsko	1,9	1,4	0,9	0,4	0,6	0,3	0,7	0,3
Spojené kráľovstvo	3,3	4,5	2,8	2,6	2,8	2,7	2,7	2,1
EÚ 8 <sup>1)</sup>	3,1	3,8	3,7	1,4	2,2	1,5	1,2	0,6
EÚ 11 <sup>2)</sup>	3,1	3,9	3,0	1,9	2,3	2,0	1,9	1,3
Eurozóna	1,6	2,7	2,5	1,4	1,9	1,4	1,3	0,8

Zdroj: Eurostat.

1) Agregát EÚ 8 tvorí osem členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, ktoré vstúpili do EÚ v rokoch 2004, 2007 a 2013.

2) Agregát EÚ 11 tvorí jedenásť členských štátov EÚ, ktoré k 31. decembru 2013 nepatrieli do eurozóny.

**Tabuľka 8 Finančná pozícia sektora verejnej správy**

(v % HDP)

	Rozpočtové saldo					Hrubý dlh				
	Európska komisia				Apríl 2013 Programy stability/ konvergenčné programy 2013	Európska komisia				Apríl 2013 Programy stability/ konvergenčné programy 2013
	2010	2011	2012	2013		2010	2011	2012	2013	
Bulharsko	-3,1	-2,0	-0,8	-2,0	-1,3	16,2	16,3	18,5	19,4	17,9
Česká republika	-4,7	-3,2	-4,4	-2,9	-2,8	38,4	41,4	46,2	49,0	48,5
Dánsko	-2,5	-1,8	-4,1	-1,7	-1,6	42,7	46,4	45,4	44,3	44,0
Chorvátsko	-6,4	-7,8	-5,0	-5,4	-3,6	44,9	51,6	55,5	59,6	56,2
Lotyšsko	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4	-1,1	44,4	41,9	40,6	42,5	44,5
Litva	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	-2,5	37,8	38,3	40,5	39,9	39,7
Maďarsko	-4,3	4,3	-2,0	-2,9	-2,7	82,2	82,1	79,8	80,7	78,1
Poľsko	-7,9	-5,0	-3,9	-4,8	-3,5	54,9	56,2	55,6	58,2	55,8
Rumunsko	-6,8	-5,6	-3,0	-2,5	-2,4	30,5	34,7	37,9	38,5	38,6
Švédsko	0,3	0,2	-0,2	-0,9	-1,4	39,4	38,6	38,2	41,3	42,0
Spojené kráľovstvo	-10,1	-7,7	-6,1	-6,4	-6,8	78,4	84,3	88,7	94,3	94,9
EÚ 8 <sup>1)</sup>	-6,5	-3,7	-3,5	-3,7	-2,9	48,6	50,4	51,5	53,3	51,8
EÚ 11 <sup>2)</sup>	-7,4	-5,3	-4,6	-4,7	-4,8	63,4	67,0	70,1	73,5	73,4
Eurozóna	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9 <sup>3)</sup>	85,7	88,0	92,7	95,7	93,4 <sup>3)</sup>

Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie z jesene 2013, aktualizované konvergenčné programy z apríla 2013 a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje sú založené na definíciách EŠA 95.

1) Agregát EÚ 8 tvorí osem členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, ktoré vstúpili do EÚ v rokoch 2004, 2007 a 2013.

2) Agregát EÚ 11 tvorí jedenásť členských štátov EÚ, ktoré k 31. decembru 2013 nepatril do eurozóny.

3) Číselné údaje za Grécko a Portugalsko sa čerpali z druhého ozdravného programu.

na korekciu nadmerného deficitu stanovené na rok 2013 pre Českú republiku a Dánsko a na rozpočtový rok 2014/2015 pre Spojené kráľovstvo sa nezmenili. V prípade Poľska Rada ECOFIN v júni 2013 predĺžila termín na korekciu nadmerného deficitu o dva roky na rok 2014. V decembri 2013 však rada dospela k záveru, že Poľsko neprijalo účinné kroky na základe jej odporúčaní z 21. júna 2013. Napriek nedostatočným opatreniam tejto krajiny však Rada ECOFIN v decembri 2013 vydala revidované odporúčania pri nadmernom deficite a predĺžila termín na jeho korekciu o ďalší rok, teda do roku 2015. Na zasadnutí 28. januára 2014 rada rozhodla o otvorení postupu pri nadmernom deficite v prípade Chorvátska, keďže táto krajina nespĺňa ani kritérium dlhu ani kritérium deficitu.

Odhaduje sa, že pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP má v roku 2013 vo všetkých členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny okrem Dánska a Litvy vzrásť. Pomer dlhu k HDP zostal značne nad referenčnou hodnotou 60 % v Maďarsku a Spojenom kráľovstve a tesne pod touto hodnotou v Chorvátsku a Poľsku.

### VÝVOJ PLATOBNEJ BILANCIE

V roku 2013 sa saldá bežného a kapitálového účtu (v percentách HDP) zlepšovali vo všetkých členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny okrem Spojeného kráľovstva (tabuľka 9). Vo všetkých krajinách okrem Spojeného kráľovstva sa teda dosiahli ich prebytky. Česká republika, Poľsko a Rumunsko dosiahli prebytok bežného a kapitálového účtu po prvý raz od vstupu do EÚ. Vo väčšine krajín zo strednej a východnej Európy bola konsolidácia externých pozícií predovšetkým výsledkom zlepšenia bilancie tovarov a služieb, ku ktorému prispel výrazný rast vývozu, a v menšej miere tiež výsledkom priaznivého vývoja bilancie výnosov. Prebytok bežného a kapitálového účtu v Dánsku a Švédsku sa ešte zväčšil, pričom odrážal vývoj bilancie výnosov. Väčší deficit v Spojenom kráľovstve naopak odzrkadľoval zhoršenie bilancie služieb a výnosov.

**Tabuľka 9 Platobná bilancia členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a platobná bilancia eurozóny**

(v % HDP)

	Saldo bežného a kapitálového účtu				Čisté toky priamych investícií				Čisté toky ostatných investícií			
	2010	2011	2012	2013 <sup>1)</sup>	2010	2011	2012	2013 <sup>1)</sup>	2010	2011	2012	2013 <sup>1)</sup>
Bulharsko	-0,7	1,4	0,1	3,2	2,7	3,1	3,0	1,9	-2,7	-4,4	4,6	0,7
Česká republika	-3,0	-2,3	-1,1	0,9	2,5	1,2	4,7	2,3	-1,8	0,3	-2,9	-1,8
Dánsko	5,9	6,3	6,0	6,6	-3,6	0,2	-1,6	-0,8	4,2	-2,9	-1,1	-7,0
Chorvátsko	-0,8	-0,8	0,1	1,3	0,9	2,3	2,6	1,5	1,7	0,3	-5,5	-3,4
Lotyško	4,9	0,0	0,5	1,5	1,5	4,9	3,2	1,8	-0,8	-7,2	-5,1	-4,7
Litva	2,7	-1,2	2,0	3,5	2,2	3,2	0,7	1,4	-9,2	-1,5	-5,1	-2,4
Maďarsko	2,0	2,8	3,6	5,6	0,8	0,9	2,1	0,1	0,6	-3,7	-12,7	-12,1
Poľsko	-3,3	-3,0	-1,5	0,4	1,4	2,4	1,1	0,7	2,1	0,5	-1,2	0,5
Rumunsko	-4,2	-3,9	-3,0	0,8	1,8	1,4	1,7	1,3	4,7	1,7	-3,0	-5,8
Švédsko	6,2	5,9	5,9	6,1	-4,4	-3,2	-2,4	-4,6	-8,8	-9,8	-3,4	-4,7
Spojené kráľovstvo	-3,0	-1,1	-3,5	-3,8	0,9	-2,3	-0,6	2,4	0,0	6,2	15,5	2,9
EÚ 8 <sup>2)</sup>	-2,2	-2,0	-0,8	1,4	1,7	2,0	2,1	1,1	0,9	-0,3	-3,2	-2,6
EÚ 11 <sup>3)</sup>	-1,1	0,0	-1,0	-0,5	0,2	-1,0	-0,2	1,0	-0,4	1,9	7,3	-0,2
Eurozóna	0,1	0,2	1,4	2,2	-0,9	-0,9	0,0	-1,4	-0,2	-1,8	-2,1	-3,1

Zdroj: ECB.

1) Údaje za rok 2013 sú priemerom za štyri štvrťroky po treť štvrťrok 2013.

2) Agregát EÚ 8 tvorí osem členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, ktoré vstúpili do EÚ v rokoch 2004, 2007 a 2013.

3) Agregát EÚ 11 tvorí jedenásť členských štátov EÚ, ktoré k 31. decembru 2013 nepatrieli do eurozóny.

Pokiaľ ide o financovanie, v roku 2013 dosiahol čistý prílev priamych zahraničných investícií do krajín EÚ nepatriacich do eurozóny agregovanú úroveň 1 % HDP. Dánsko a Švédsko zostali čistými vývozcami priamych zahraničných investícií, zatiaľ čo pozícia Veľkej Británie sa zmenila z čistého vývozcu priamych zahraničných investícií na ich čistého príjemcu. Hoci krajiny v strednej a východnej Európe zostali čistými dovozcami priamych zahraničných investícií, v porovnaní s rokom 2012 sa ich čistý prílev znížil, najmä v Českej republike a Maďarsku. V Spojenom kráľovstve pokračoval odlev portfóliových investícií, naopak ich značný prílev zaznamenali v Lotyšsku a Rumunsku. Čo sa týka ostatných investičných tokov, všetky členské štáty EÚ nepatriace do eurozóny s výnimkou Bulharska, Poľska a Spojeného kráľovstva zaznamenali v roku 2013 ich čistý odlev, ktorý do istej miery odrážal prebiehajúci proces znižovania podielu cudzieho kapitálu.

## VÝVOJ VÝMENNÝCH KURZOV

Vývoj výmenných kurzov členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny odrážal rôzne kurzové režimy v týchto krajinách. Meny Dánska, Lotyšska a Litvy sa zúčastňovali na mechanizme výmenných kurzov ERM II. V prípade lotyšského latsa a litovského litasu sa uplatňovalo štandardné fluktučné pásmo  $\pm 15\%$  okolo ich centrálnej parity voči euru a v prípade dánskej koruny užšie pásmo  $\pm 2,25\%$  (graf 28). Účasť v ERM II bola v prípade pobaltských štátov spojená s jednostrannými záväzkami týchto krajín udržiavať užšie fluktučné pásmo (Lotyšsko) alebo režim menovej rady (Litva). Pre ECB z týchto jednostranných záväzkov nevyplývajú žiadne dodatočné povinnosti. Litovský litas sa zapojil do ERM II s existujúcim režimom menovej rady, zatiaľ čo lotyšské orgány sa rozhodli zachovať výmenný kurz latsa okolo jeho centrálnej parity voči euru s fluktučným pásmom  $\pm 1\%$ . V priebehu roka 2013 zostával litovský litas na svojej centrálnej parite a lotyšský lats kolísal v rámci jednostranne stanoveného pásma na úrovni  $\pm 1\%$  voči euru. Rada Európskej únie prijala 9. júla 2013 rozhodnutie, ktoré umožnilo Lotyšsku prijať od 1. januára 2014 euro za svoju menu. Konverzný kurz bol stanovený na úrovni 0,702804 LVL/EUR, čo bola zároveň aj centrálna parita lotyšského latsa v čase zapojenia Lotyšska do ERM II (pozri tiež v kapitole 3).

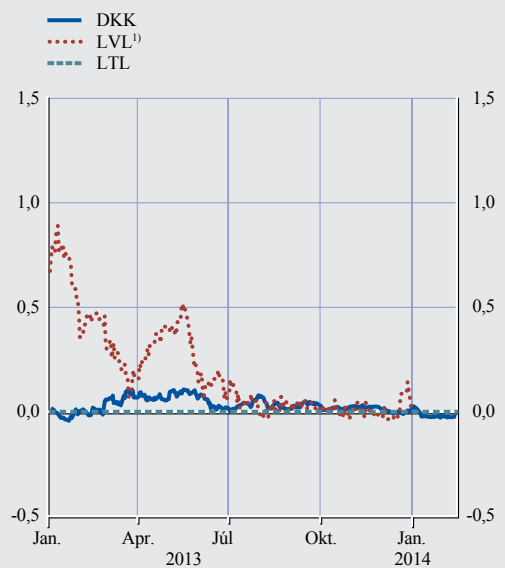
Pokiaľ ide o meny členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, ktoré nie sú zapojené do mechanizmu ERM II, počas celého roka 2013 bolo možné pozorovať ich všeobecné oslabovanie voči euru (graf 29). Tento vývoj odzrkadľoval celkové zhodnocovanie eura voči významným menám, ktoré začalo v druhom polroku 2012 po tom, ako sa zlepšila nálada na finančných trhoch a znížila sa neochota investorov podstupovať riziko. K zníženiu volatility bilaterálnych výmenných kurzov mien krajín nepatriacich do eurozóny voči euru prispela tiež relatívna stabilizácia hospodárskej situácie v eurozóne. V dôsledku uvedeného vývoja sa na začiatku januára 2014 všetky tieto meny s výnimkou bulharského leva, na ktorý sa uplatňuje režim menovej rady, obchodovali pod úrovňami zo začiatku roka 2013. Najväčšie oslabenie zaznamenala česká koruna, ktorá sa v uvedenom období znehodnotila približne o 8½ %. Tento pokles v značnej miere súvisel s intervenciami Českej národnej banky na devízovom trhu v novembri 2013.

### FINANČNÝ VÝVOJ

Normalizácia situácie na finančných trhoch v členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny, ktorá sa začala v druhom polroku 2012, celkovo pokračovala. Počas prvých mesiacov roka 2013 sa finančné podmienky zlepšovali najmä v kontexte väčšej ochoty investorov podstupovať riziko, ktorá súvisela s pokrokom, ktorý sa v roku 2012 dosiahol pri riešení dlhovej krízy v eurozóne, a s pokračujúcim uplatňovaním akomodačnej menovej politiky vo významných ekonomických oblastiach. Na sklonku jari 2013 sa prudko zhoršila finančná situácia vo všetkých krajinách, čo súviselo s vyhláseniami Federálneho rezervného systému, že by čoskoro mohol začať obmedzovať objem mesačných nákupov dlhopisov v rámci svojho programu kvantitatívneho uvoľňovania. Finančné trhy potom zostali veľmi citlivé na signály z Federálneho rezervného systému. Od konca leta 2013 sa však situácia vo všeobecnosti zlepšila, pričom obavy účastníkov trhu v súvislosti s možným obmedzovaním nákupu dlhopisov začali ustupovať. Reakcie finančných trhov nakoniec zostali nevýrazné,

Graf 28 Vývoj mien krajín EÚ v ERM II

(denné údaje; odchýlka od centrálnej parity v percentuálnych bodoch)



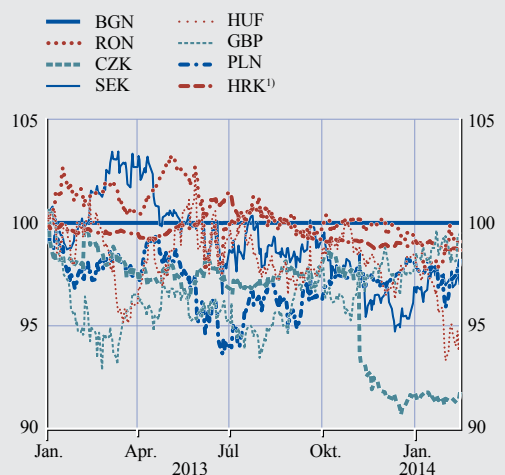
Zdroj: ECB.

Poznámka: Kladná (záporná) odchýlka od centrálnej parity voči euru znamená posilnenie (oslabenie) meny. Fluktučné pásmo dánskej koruny je  $\pm 2,25\%$ . V prípade všetkých ostatných mien sa uplatňuje štandardné fluktučné pásmo  $\pm 15\%$ . Posledné údaje sú zo 14. februára 2014. Nárast krivky znamená zhodnotenie meny.

1) Lotyšsko vstúpilo do eurozóny 1. januára 2014.

Graf 29 Vývoj mien krajín EÚ nezúčastňujúcich sa na ERM II voči euru

(denné údaje; index: 1. január 2013 = 100)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Zvýšenie (zníženie) znamená zhodnotenie (znehodnotenie) meny. Posledné údaje sú zo 14. februára 2014.

1) Chorvátsko vstúpilo do EÚ 1. júla 2013.

keď Federálny rezervný systém v decembri vyhlásil, že svoj program nákupu dlhopisov začne obmedzovať od januára 2014. V priebehu roka 2013 stúpali dlhodobé úrokové miery merané výnosmi desaťročných štátnych dlhopisov takmer vo všetkých krajinách okrem Maďarska, Litvy a Rumunska. Dlhodobé úrokové miery sa najviac zvýšili v Dánsku, Švédsku a Spojenom kráľovstve, pričom úzko sledovali nárast globálnych úrokových sadzieb nízkorizikových nástrojov. Naopak úrokové miery peňažného trhu klesali vo väčšine európskych štátov nepatriacich do eurozóny. Prémie za úverové riziko, merané swapmi na kreditné zlyhanie, boli v porovnaní s niekoľkými predchádzajúcimi rokmi stabilné. Prémie swapov na úverové zlyhanie jednotlivých štátov s výnimkou Chorvátska a Maďarska sa pohybovali ku koncu roka 2013 na svojich najnižších úrovniach od vypuknutia finančnej krízy v roku 2008. Vývoj na akciových trhoch bol v jednotlivých členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny veľmi odlišný, v priemere však ceny akcií v roku 2013 stúpili o 15 %, v porovnaní s 20-percentným nárastom zaznamenaným v eurozóne. Ceny akcií sa najviac zvýšili v Bulharsku (o 42 %) a znížili sa len v Českej republike (o 5 %).

## MENOVÁ POLITIKA

Primárnym cieľom menovej politiky všetkých členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny je cenová stabilita. Stratégia menovej politiky bola aj v roku 2013 v jednotlivých krajinách rozdielna (tabuľka 10).

**Tabuľka 10** Oficiálne stratégie menových politík členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny

	Stratégia menovej politiky	Mena	Charakteristika
Bulharsko	Kurzový cieľ	Bulharský lev	Kurzový cieľ: naviazanie na euro v kurze 1,95583 BGN/1 EUR v rámci režimu menovej rady.
Česká republika	Inflačný cieľ	Česká koruna	Inflačný cieľ: 2 % ± 1 percentuálny bod. Riadený pohyblivý výmenný kurz.
Dánsko	Kurzový cieľ	Dánska koruna	Účasť v ERM II s fluktučným pásmom ± 2,25 % okolo centrálnej parity 7,46038 DKK/1 EUR.
Chorvátsko	Riadený pohyblivý výmenný kurz	Chorvátska kuna	Chorvátsko vstúpilo do EÚ 1. júla 2013. Nemá vopred vyhlasované fluktučné pásmo. Výmenný kurz sa riadi v rámci úzkeho rozpätia.
Lotyšsko	Kurzový cieľ	Lotyšský lats	Lotyšsko vstúpilo do eurozóny 1. januára 2014. Predchádzajúca stratégia: účasť v ERM II s fluktučným pásmom ± 15 % okolo centrálnej parity 0,702804 LVL/1 EUR. V rámci jednostranného záväzku Lotyšsko uplatňovalo fluktučné pásmo ± 1 %.
Litva	Kurzový cieľ	Litovský litas	Účasť v ERM II s fluktučným pásmom ± 15 % okolo centrálnej parity 3,45280 LTL/1 EUR. V rámci jednostranného záväzku zostáva Litva naďalej v režime menovej rady.
Maďarsko	Inflačný cieľ	Maďarský forint	Inflačný cieľ: 3 % (strednodobý cieľ od roku 2007) ± 1 percentuálny bod pre hodnotenie dosiahnutia cieľa (ex post). Neriadený pohyblivý výmenný kurz.
Poľsko	Inflačný cieľ	Poľský zlotý	Inflačný cieľ 2,5 % ± 1 percentuálny bod (12-mesačné zvýšenie indexu spotrebiteľských cien). Neriadený pohyblivý výmenný kurz.
Rumunsko	Inflačný cieľ	Nový rumunský lei	Inflačný cieľ: 2,5 % ± 1 percentuálny bod od roku 2013. Riadený pohyblivý výmenný kurz
Švédsko	Inflačný cieľ	Švédska koruna	Inflačný cieľ: ročné zvýšenie v indexu spotrebiteľských cien na úrovni 2 %. Neriadený pohyblivý výmenný kurz.
Spojené kráľovstvo	Inflačný cieľ	Libra šterlingov	Inflačný cieľ: 2-percentné zvýšenie indexu spotrebiteľských cien za obdobie 12 mesiacov. V prípade odchýlky o viac ako 1 percentuálny bod sa očakáva, že guvernér Bank of England v mene Výboru pre menovú politiku pošle otvorený list ministrom financií. Neriadený pohyblivý výmenný kurz.

Zdroj: ESCB.

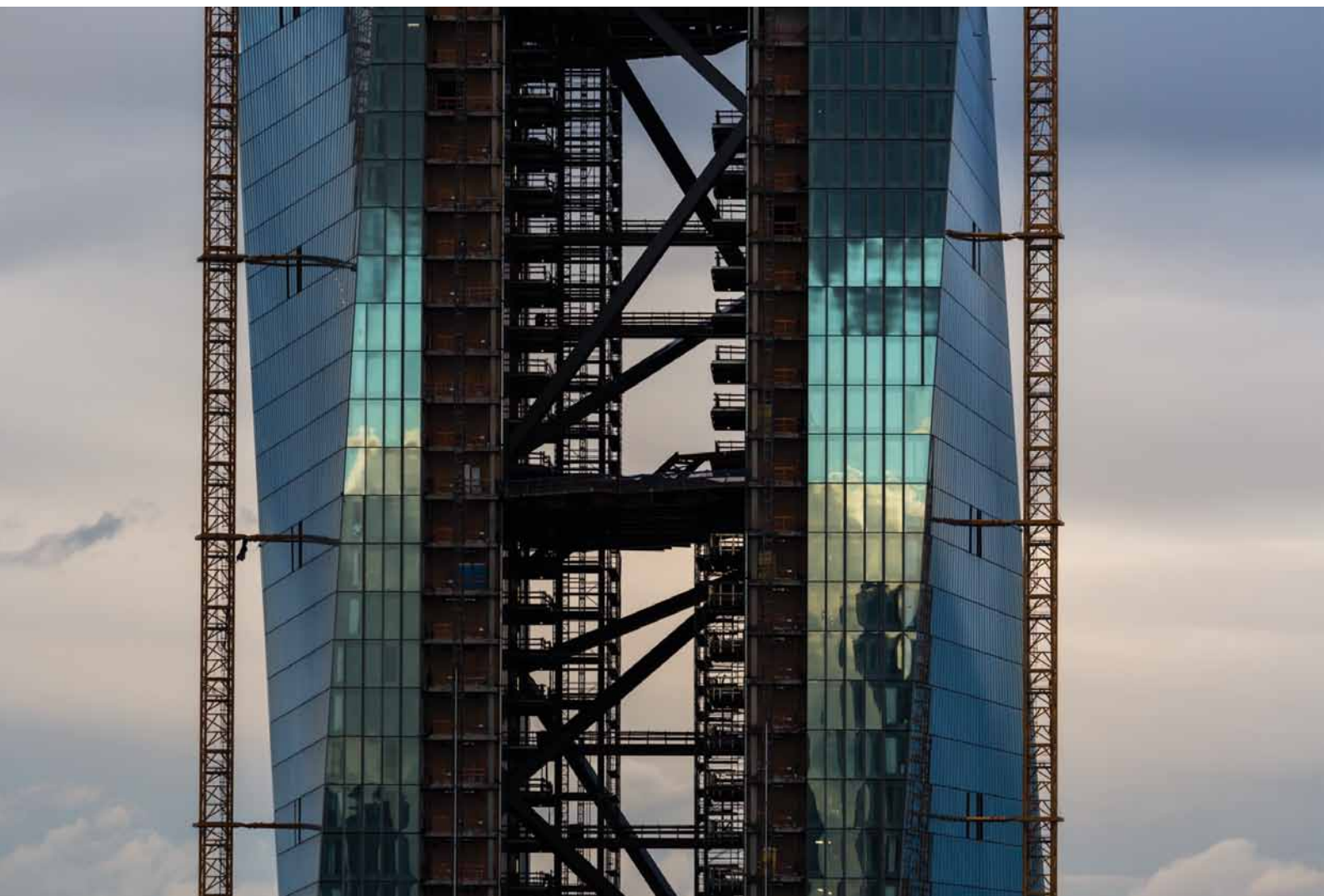
Poznámka: V prípade Spojeného kráľovstva je index spotrebiteľských cien CPI totožný s HICP.



Opatrenia prijaté niektorými centrálnymi bankami európskych krajín nepatriacich do eurozóny mali svoj základ v miernom inflačnom tlaku vyplývajúcom z nevýrazného hospodárskeho rastu a klesajúcich cien komodít. Od konca decembra 2012 pristúpilo k zníženiu svojich kľúčových sadzieb menovej politiky päť centrálnych bánk. Kľúčové sadzby sa znížili v Maďarsku (v štrnástich krokoch spolu o 3,05 percentuálneho bodu), Poľsku (v šiestich krokoch spolu o 1,75 percentuálneho bodu), Rumunsku (rovnako v šiestich krokoch spolu o 1,75 percentuálneho bodu), Lotyšsku (v troch krokoch spolu o 2,25 percentuálneho bodu) a vo Švédsku (jednorazovo o 0,25 percentuálneho bodu). Vo všetkých krajinách k takýmto rozhodnutiam viedla nepriaznivá cyklická pozícia, ako aj výhľad so zápornou produkčnou medzerou a malými inflačnými tlakmi. Nastavenie menovej politiky zostalo preto v týchto krajinách výrazne akomodačné. Danmarks Nationalbank najprv v januári 2013 svoju repo sadzbu zvýšila o 0,1 percentuálneho bodu (v nadväznosti na odpredaj devíz na trhu) a následne ju v máji rovnakou mierou znížila (po znížení hlavnej sadzby ECB).

Mnoho centrálnych bánk členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny zaviedlo na boj s hospodárskou stagnáciou nové nekonvenčné opatrenia menovej politiky. Maďarská Magyar Nemzeti Bank v apríli 2013 ohlásila program financovania (program financovania v prospech rastu), ktorého cieľom je zlepšenie podmienok financovania malých a stredných podnikov a zmiernenie zraniteľnosti hospodárstva. Bank of England spolu s ministerstvom financií Spojeného kráľovstva v apríli 2013 informovali o predĺžení platnosti programu financovania pôžičiek. Platnosť tohto programu sa predĺžila o jeden rok (do konca januára 2015), pričom program bude obsahovať zásadné stimuly na zvýšenie čistého objemu úverov pre malé a stredné podniky a niektoré nebankové spoločnosti poskytujúce úvery. V novembri 2013 sa program upravoval tak, aby sa odstránili priame stimuly na podporu pôžičiek domácnostiam v roku 2014, pričom sa ponechali len tie pre nefinančné spoločnosti. Česká národná banka 7. novembra začala intervenovať na devízovom trhu so zámerom oslabiť korunu voči euru. Využila tak výmenný kurz ako doplnujúci nástroj na zlepšenie menových podmienok. Rozhodla sa udržiavať výmenný kurz koruny voči euru v blízkosti 27 CZK/EUR. Centrálné banky dvoch európskych štátov nepatriacich do eurozóny zaviedli v roku 2013 výhľadové usmerňovanie budúcich sadzieb menovej politiky. V júli zaviedla výhľadové usmerňovanie poľská centrálna banka Narodowy Bank Polski, keď vyhlásila, že vzhľadom na nízke inflačné tlaky a očakávané pomalé hospodárske oživenie by sa sadzby menovej politiky mali udržiavať na súčasných nízkych úrovniach aspoň do konca roka 2013. V novembri predĺžila toto obdobie až do konca prvého polroka 2014. Bank of England v auguste oznámila svoj zámer nezvyšovať hlavnú sadzbu menovej politiky z te-rajšej úrovne, kým nebudú splnené určité podmienky. Pôvodne sa v programe výhľadového usmerňovania menovej politiky zdôrazňovalo, že k zvýšeniu hlavnej sadzby menovej politiky nedôjde, pokiaľ oficiálne údaje o miere nezamestnanosti nepotvrdia jej zníženie na referenčnú úroveň 7 %. Vzhľadom na skutočnosť, že nezamestnanosť klesala oveľa rýchlejšie, ako sa očakávalo, bolo potrebné kritériá pre rozhodovanie upraviť. Rozhodnutie o zvýšení hlavnej sadzby menovej politiky bude teda založené na viacerých podmienkach, konkrétne na tom, (i) či je oživenie dostatočne stabilné a vo všetkých oblastiach; (ii) či ponuka dostatočne reaguje na dopyt; a (iii) aký je vývoj nákladových a cenových tlakov. Banková rada Českej národnej banky v roku 2013 pri mnohých príležitostiach naznačila svoj zámer ponechať sadzby menovej politiky dlhodobo nezmenené, pokiaľ sa výrazne nezvýšia inflačné tlaky.





V roku 2013 pokračovala montáž fasád dvojitej kancelárskej veže.

Vďaka kombinácii rôznych geometrických tvarov pôsobí výšková budova ako veľký kryštál, ktorý je na západnej a východnej strane skosený a na severnej a južnej strane má tvar hyperbolického paraboloidu, tzv. sedlovej plochy, ktorú je možné zostrojiť z jednotlivých plochých dielov. Fasády oboch veží sú tak tvorené plochými sklenenými panelmi, z ktorých 90 % je identických. Sklenené panely majú vždy výšku celého podlažia, preto je vidieť len zvislé kotviace lišty. Výsledkom je jednoliaty zakrivený sklenený povrch zložený z rovných panelov.

## KAPITOLA 2

# OPERÁCIE A ČINNOSTI CENTRÁLNEJ BANKY

## I NÁSTROJE MENOVEJ POLITIKY, DEVÍZOVÉ OPERÁCIE A INVESTIČNÁ ČINNOSŤ

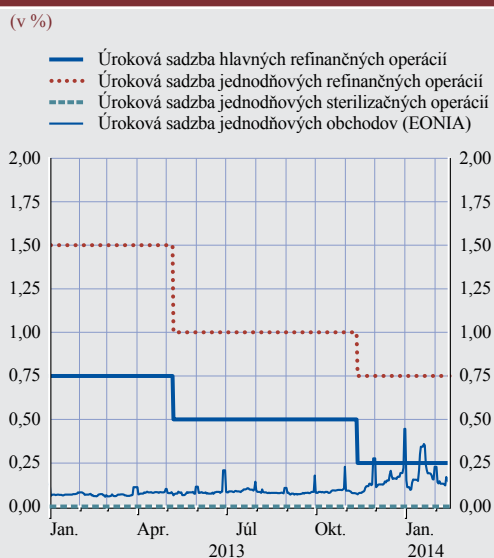
### I.1 NÁSTROJE MENOVEJ POLITIKY

Medzi nástroje menovej politiky Eurosystemu uplatňované v roku 2013 patrili operácie na voľnom trhu, ako sú hlavné refinančné operácie (MRO), dlhodobjšie refinančné operácie (LTRO) a dolaďovacie operácie, ako aj automatické operácie a systém povinných minimálnych rezerv. Zmluvné strany mali navyše po prvýkrát možnosť splácať na týždennej báze nesplatené trojročné dlhodobjšie refinančné operácie pridelené v decembri 2011 a februári 2012.

V priebehu roka 2013 Rada guvernérov dvakrát zmenila výšku kľúčových úrokových sadzieb ECB (graf 30). Dňa 8. mája 2013 sa rozpätie úrokového koridoru okolo sadzby MRO zúžilo zo 150 bázických bodov na 100 bázických bodov, keď sa úrokové sadzby hlavných refinančných operácií znížili o 25 bázických bodov na 0,50 % a jednodňových refinančných operácií o 50 bázických bodov na 1,00 %. Úroková sadzba jednodňových sterilizačných operácií pritom zostala nezmenená, 0,00 %. Dňa 13. novembra 2013 sa rozpätie úrokového koridoru ďalej zúžilo na 75 bázických bodov a stalo sa asymetrickým, keďže sa úrokové sadzby hlavných refinančných operácií i jednodňových refinančných operácií znížili o 25 bázických bodov na 0,25 % a 0,75 %, zatiaľ čo úroková sadzba jednodňových sterilizačných operácií zostala nezmenená na úrovni 0,00 %.

Predčasné splácanie súm pridelených v rámci dvoch trojročných LTRO viedlo od januára 2013 k poklesu likvidity<sup>1</sup>. Toto predčasné splácanie zmluvnými stranami (vyše 440 mld. € od začiatku roka 2013) bolo odrazom zmeny dopytu bankového systému po likvidite (graf 31), ktorý sa do konca roka 2013 vrátil na úroveň naposledy zaznamenanú na jeseň 2011, pred uskutočnením prvej trojročnej LTRO. K obmedzenému čerpaniu likvidity centrálnaj banky bankovým systémom eurozóny prispelo aj zmiernenie napätia na finančných trhoch a zlepšené podmienky financovania prostredníctvom trhu, a to aj napriek využívaniu tendrov s pevnou úrokovou sadzbuou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov vo všetkých refinančných operáciách na dodanie likvidity.<sup>2</sup>

Graf 30 Úrokové sadzby ECB a úroková sadzba jednodňových obchodov



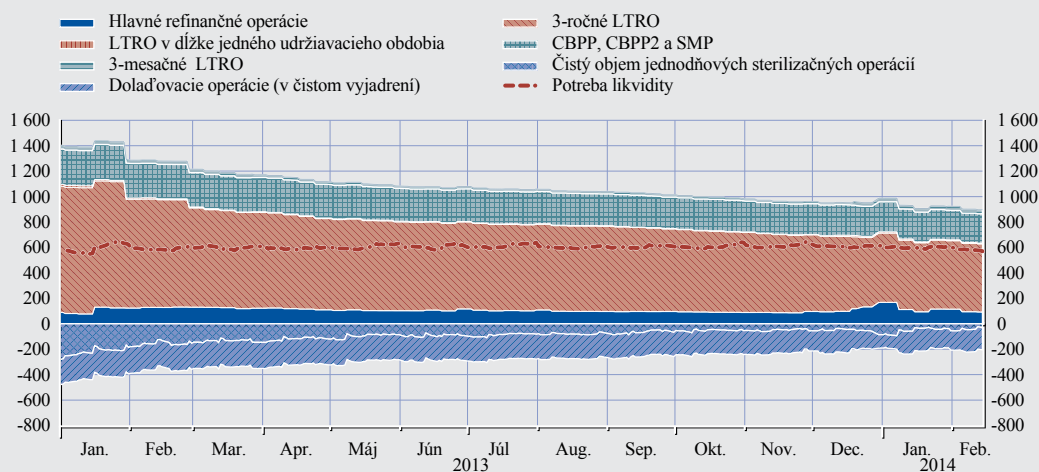
Zdroj: ECB.

1 Nadbytočnú likviditu možno definovať ako súčet čistého objemu jednodňových sterilizačných operácií (jednodňové sterilizačné operácie mínus jednodňové refinančné operácie) a denného prebytku rezerv (bežné účty mínus povinné minimálne rezervy).

2 Úroková sadzba trojmesačných dlhodobjších refinančných operácií bola stanovená na úrovni priemernej sadzby hlavných refinančných operácií počas doby platnosti dlhodobjších refinančných operácií.

**Graf 31 Nesplatený objem operácií menovej politiky**

(v mld. EUR)

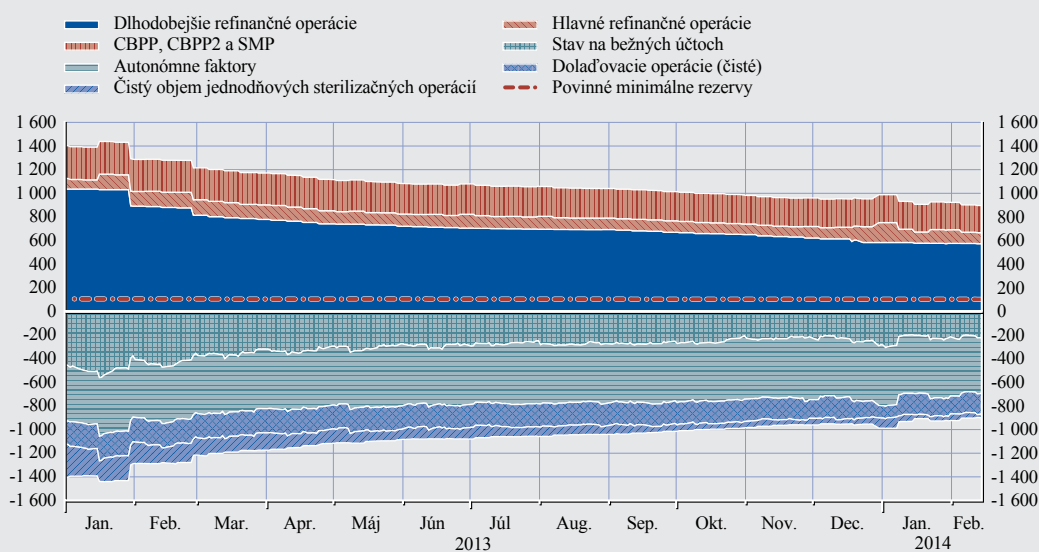


Zdroj: ECB.

Počas dvanástich udržiavacích období povinných minimálnych rezerv v roku 2013 (od 16. januára 2013 do 14. januára 2014) bola priemerná denná potreba likvidity bankového sektora eurozóny (definovaná ako súčet autonómnych faktorov<sup>3</sup> a povinných minimálnych rezerv) 604,9 mld. €, čo je

**Graf 32 Faktory likvidity v eurozóne v roku 2013**

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

<sup>3</sup> Za autonómne faktory (napr. bankovky v obehu a vklady verejnej správy) sa považujú tie položky súvahy Euro systému, ktoré majú vplyv na stav bežných účtov úverových inštitúcií, ale nie sú priamo ovplyvňované riadením likvidity ECB.

o 24 % viac ako počas dvanástich udržiavacích období v roku 2012, keď predstavovala 487,6 mld. €. Výrazný nárast potreby likvidity v eurozóne bol dôsledkom poklesu čistých zahraničných aktív a rastu ostatných autonómnych faktorov, ktorý bol sčasti spôsobený znížením núdzového poskytovania likvidity (graf 32). Povinné minimálne rezervy sa znížili zo 106 mld. € počas dvanástich udržiavacích období v roku 2012 na priemernú hodnotu 104,5 mld. € počas dvanástich udržiavacích období v roku 2013.

Priemerný denný objem prebytočných rezerv (zostatky na bežných účtoch prevyšujúce povinné minimálne rezervy) dosiahol v sledovanom období 196,8 mld. €, čo znamená, že v porovnaní s priemerom z roka 2012 sa veľmi nezmenil (216,5 mld. €). Príčinou tohto pomerne výrazného nárastu objemu prebytočných rezerv bola nulová sadzba jednodňových sterilizačných operácií počas celého roka 2013, v dôsledku čoho banky nemali dôvod využívať jednodňové sterilizačné operácie, pretože prebytočné rezervy si mohli rovnako dobre ponechať na bežných účtoch (graf 32). Prebytočné rezervy však počas roka postupne klesali i preto, že banky obmedzili využívanie operácií Eurosystemu a predčasne (pred plánovanou splatnosťou) splatili časť trojročných dlhodobějších refinančných operácií, keď sa fungovanie trhu postupne normalizovalo. Prebytočné rezervy takto poklesli z približne 361 mld. € v prvom udržiavacom období roka na 144,8 mld. € v poslednom udržiavacom období. Priemerný denný objem jednodňových sterilizačných operácií v priebehu roka takisto poklesol, v prvom udržiavacom období dosiahol približne 184 mld. € a postupne klesal až na 60 mld. € v poslednom udržiavacom období.

### **OPERÁCIE NA VOĽNOM TRHU**

Na riadenie stavu likvidity na peňažnom trhu využíval Eurosystem v roku 2013 hlavné refinančné operácie, pravidelné trojmesačné dlhodobějšíe refinančné operácie, operácie so špeciálnou dobou splatnosti v dĺžke jedného udržiavacieho obdobia a dolad'ovacie operácie. Všetky úverové operácie na dodanie likvidity musia byť plne zabezpečené kolaterálom. Dolad'ovacie operácie sa používali na stiahnutie likvidity poskytnutej v rámci Programu pre trhy s cennými papiermi (Securities Markets Programme – SMP), ktorý Rada guvernérov ohlásila dňa 10. mája 2010. Zmluvné strany okrem toho mali možnosť raz týždenne splácať nesplatené sumy, ktoré si požičali v rámci trojročných dlhodobějších refinančných operácií, hoci tieto nie sú tendrami v pravom slova zmysle.

Hlavné refinančné operácie sú pravidelné operácie s týždennou periodicitou, ktoré majú spravidla týždňovú splatnosť. Sú hlavným nástrojom na signalizáciu orientácie menovej politiky ECB. V roku 2013 sa všetkých 53 MRO uskutočnilo formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou, v ktorých boli akceptované všetky ponuky. Vzhľadom na klesajúci, hoci stále vysoký objem prebytočnej likvidity z trojročných dlhodobějších refinančných operácií bol však relatívny význam MRO z hľadiska nesplatenej likvidity naďalej nízky. Počet akceptovateľných zmluvných strán, ktoré splnili podmienky účasti v operáciách na voľnom trhu, sa z 2 298 v roku 2012 znížil na 1 740 v roku 2013, zatiaľ čo počet PFI eurozóny sa znížil zo 7 059 na konci roka 2012 na 6 790 na konci roka 2013. V roku 2013 sa na MRO zúčastnilo v priemere 76 zmluvných strán. Priemerný objem pridelený v hlavných refinančných operáciách v roku 2013 predstavoval 108 mld. € v porovnaní s 98 mld. € v roku 2012. Objemy likvidity dodávanej v rámci hlavných refinančných operácií sa v roku 2013 pohybovali od 77,7 mld. € (9. januára) do 168,7 mld. € (30. decembra), zatiaľ čo počet subjektov predkladajúcich ponuky sa pohyboval od 62 (22. mája) do 181 (30. decembra).

Priemerný denný objem nesplatenej likvidity pridelenej v pravidelných trojmesačných LTRO v rámci dvanástich udržiavacích období v roku 2013 a v refinančných operáciách so špeciálnou dobou splatnosti jedného udržiavacieho obdobia predstavoval 12,5 mld. €. Pravidelné trojmesačné LTRO dosiahli priemerný objem 7,2 mld. €, pričom objem pridelených prostriedkov sa pohyboval

od najnižšej úrovne 1,9 mld. € v októbri až po najvyššiu úroveň 20,9 mld. € v decembri. Priemerný počet zúčastnených strán bol 46. Priemerný objem pridelený v mesačných refinančných operáciách so špeciálnou dobou splatnosti predstavoval 5,3 mld. € a priemerný počet zúčastnených zmluvných strán bol 21. Priemerný denný objem nesplatennej likvidity pridelenej v trojročných LTRO predstavoval v tom istom období 694,8 mld. €. Nesplatené sumy pridelené v rámci dvoch trojročných LTRO poklesli z 992 mld. € na začiatku roka 2013 na 544,4 mld. € na konci roka. Išlo teda o pokles o takmer 440 mld. €, keď zmluvné strany postupne predčasne splácali časť nesplatených objemov likvidity.

Popri operáciách na voľnom trhu vykonávaných na účely menovej politiky môže ECB akceptovateľným zmluvným stranám poskytovať likviditu aj v iných menách (časť 1.2 tejto kapitoly).

### **PROGRAM PRE TRHY S CENNÝMI PAPIERMI**

Rada guvernérov v máji 2010 rozhodla o zavedení Programu pre trhy s cennými papiermi (Securities Markets Programme – SMP). Tento dočasný program bol zameraný na obnovenie narušeného fungovania niektorých segmentov trhu s dlhovými cennými papiermi v eurozóne a na obnovenie adekvátneho fungovania transmisného mechanizmu menovej politiky. Program SMP bol ukončený po oznámení technických špecifikácií priamych menových transakcií (outright monetary transactions – OMT) dňa 6. septembra 2012. Rovnako ako v minulosti, aj v roku 2013 sa likvidita poskytnutá v rámci SMP naďalej absorbovala na týždennej báze. Cenné papiere nakúpené v rámci programu SMP sa budú v zásade držať do splatnosti. Účtovné pravidlá Eurosystemu však povoľujú predaj cenných papierov držaných do splatnosti, ak do konca splatnosti zostáva menej ako jeden mesiac. Eurosystem sa preto zúčastnil na verejnej súťaži na odkúpenie cenných papierov, ktorú 17. decembra 2013 vyhlásila írsky agentúra pre správu aktív, a za cenu ponuky predal všetky írsky cenné papiere splatné 15. januára 2014, ktoré nakúpil v rámci SMP. Počas najaktívnejšieho využívania programu predstavovala celková účtovná hodnota cenných papierov SMP v držbe Eurosystemu 219,5 mld. €. Do konca roka 2013 sa hodnota cenných papierov SMP v držbe Eurosystemu znížila na 178,8 mld. € v dôsledku spätných odkúpení a účasti na odkupovaní írskych cenných papierov. Vo februári 2013 sa Rada guvernérov rozhodla zverejniť podrobné údaje o cenných papieroch v držbe Eurosystemu, ktoré boli nakúpené v rámci programu SMP. Toto rozhodnutie bolo prijaté v súlade so zásadou transparentnosti, ktorá sa predpokladá pre OMT.<sup>4</sup>

### **PRVÝ A DRUHÝ PROGRAM NÁKUPU KRYTÝCH DLHOPISOV**

ECB v rámci svojich neštandardných operácií menovej politiky uskutočnila dva programy nákupu krytých dlhopisov: v rokoch 2009 – 2010 (CBPP) a v rokoch 2011 – 2012 (CBPP2). Tieto programy boli zavedené v snahe zlepšiť podmienky financovania bánk a podnikov a motivovať banky, aby udržali, resp. zvýšili objem úverov poskytovaných klientom. Hoci sa pôvodne plánovalo, že dlhopisy nakúpené v rámci oboch programov budú v držbe do splatnosti, Rada guvernérov sa rozhodla otvoriť portfólia týchto programov na účely požičiavania cenných papierov. Požičiavanie cenných papierov je dobrovoľné a uskutočňuje sa prostredníctvom výpožičných programov centrálnych depozitárov cenných papierov alebo prostredníctvom transakcií spätného odkúpenia s akceptovateľnými zmluvnými stranami. Z hľadiska objemu sa táto možnosť v roku 2013 naďalej využívala len v obmedzenej miere. Z hľadiska riadneho fungovania trhu je však vhodné, aby sa cenné papiere nakúpené v rámci programov v zásade dali požičiavať. Do konca roka 2013 predstavovala hodnota krytých dlhopisov nakúpených v rámci prvého programu v držbe Eurosystemu 41,6 mld. € a v rámci druhého programu 15,4 mld. €, v porovnaní so 60 mld. € a 16,4 mld. € ku koncu týchto programov.

<sup>4</sup> Bližšie informácie o Programe pre trhy s cennými papiermi sú uvedené v tlačovej správe ECB z 10. mája 2010, rozhodnutí ECB zo 14. mája 2010 o zavedení Programu pre trhy s cennými papiermi, tlačovej správe ECB z 21. februára 2013 a v týždenných finančných výkazoch Eurosystemu.

## **PRIAME MENOVÉ TRANSAKcie**

Rada guvernérov v auguste 2012 ohlásila program OMT a v septembri 2012 zverejnila jeho technické špecifikácie.<sup>5</sup> Cieľom OMT je zabezpečiť primerané fungovanie prenosu menovej politiky a jej jednotnosť v rámci eurozóny.

V transakciách programu OMT sa uplatňujú prísne a efektívne podmienky programov Európskeho nástroja finančnej stability/Európskeho mechanizmu pre stabilitu (EFSF/ESM). Cieľom uplatnenia týchto podmienok je zabezpečiť, aby vlády uskutočňovali primerané štrukturálne reformy a udržiavali rozpočtovú disciplínu. Rada guvernérov bude k OMT pristupovať z hľadiska potrebnosti týchto transakcií pre menovú politiku, s predpokladom dôsledného plnenia programových podmienok, a ukončí ich, len čo sa dosiahne ich cieľ, resp. v prípade neplnenia programu makroekonomickej adaptácie a prevencie. Realizácia OMT sa bude v budúcnosti zvažovať v prípade krajín, v ktorých bude prebiehať program ESM zameraný na makroekonomickú adaptáciu alebo prevenciu (napr. program so zvýhodnenou úverovou linkou). Do úvahy prichádzajú aj v prípade členských štátov, v ktorých už program makroekonomickej adaptácie prebieha, a to v čase, keď tieto krajiny znova získavajú prístup na trh s dlhopismi. Transakcie OMT sa nebudú uskutočňovať počas hodnotenia plnenia programu, a k ich obnoveniu dôjde až po kladnom zhodnotení súladu s programovými podmienkami.

Transakcie budú realizované v krátkodobejšej časti výnosovej krivky, konkrétne pôjde o štátne dlhopisy so zostatkovou splatnosťou od jedného do troch rokov. Na rozsah OMT sa nevzťahujú žiadne vopred stanovené kvantitatívne obmedzenia. Pokiaľ ide o štátne dlhopisy vydané krajinami eurozóny a nakúpené Eurosystémom v rámci OMT, Eurosystém k nim chce pristupovať rovnako ako súkromní a iní veritelia. Likvidita vytvorená prostredníctvom OMT bude v plnej miere sterilizovaná, rovnako ako sa to deje v prípade SMP. V dôsledku operačných rozdielov medzi OMT a SMP by zloženie portfólia OMT bolo zároveň transparentnejšie ako portfólia SMP. Až do konca roka 2013 neboli transakcie OMT aktivované.

## **DOLAĐOVACIE OPERÁCIE**

ECB s cieľom stiahnuť likviditu dodanú na trh prostredníctvom programu pre trhy s cennými papiermi vykonávala týždenné dolaďovacie operácie. V rámci nich sťahovala jednotýždňové termínované vklady zodpovedajúcej nesplatenému objemu operácií realizovaných v rámci programu pre trhy s cennými papiermi, ktoré sú zaznamenané v týždenných finančných výkazoch uverejňovaných v tom istom týždni. Tieto dolaďovacie operácie sa uskutočňovali formou tendrov s pohyblivou úrokovou sadzbou a maximálnou sadzbou ponuky vo výške aktuálnej sadzby MRO.

## **AUTOMATICKÉ OPERÁCIE**

Zmluvné strany sa môžu z vlastnej iniciatívy zúčastňovať na dvoch typoch automatických operácií. Proti založeniu akceptovateľného kolaterálu môžu získať jednodňový úver, alebo môžu v Eurosystéme ukladať jednodňové vklady. Na konci roka 2013 malo k jednodňovým refinančným operáciám prístup 1 983 zmluvných strán a k jednodňovým sterilizačným operáciám 2 460 zmluvných strán. Miera využívania jednodňových sterilizačných operácií bola počas prvého polroka 2013 pomerne vysoká – najväčší objem vo výške 211,8 mld. € sa zaznamenal 28. januára. V dôsledku zníženia prebytočnej likvidity v dôsledku predčasného splácania trojročných LTRO sa priemerná miera využívania jednodňových sterilizačných operácií znížila zo 125,3 mld. € počas prvých šiestich udržiavacích období roka 2013 na 63,6 mld. € počas posledných šiestich udržiavacích období, keď si banky radšej nechávali väčší objem prostriedkov na svojich bežných účtoch. Denné objemy jednodňových sterilizačných operácií počas 12 udržiavacích období v roku 2013 boli v priemere 93,2 mld. € (v porovnaní so 484,3 mld. € počas 12 udržiavacích období v roku 2012 a 120 mld. €

5 Podrobnejšie informácie sú v tlačovej správe ECB zo 6. septembra 2012.



počas 12 udržiavacích období v roku 2011). V roku 2013 bol trend vývoja objemu jednodňových sterilizačných operácií počas jednotlivých udržiavacích období podobný: na začiatku každého obdobia bol objem operácií nižší, ale neskôr sa zvyšoval s rastúcim počtom zmluvných strán, ktoré už splnili požiadavku povinných minimálnych rezerv. Priemerný denný objem jednodňových refinančných operácií predstavoval 0,47 mld. € (v porovnaní s 1,76 mld. € v roku 2012 a 2,1 mld. € v roku 2011).

### **SYSTÉM POVINNÝCH MINIMÁLNYCH REZERV**

Úverové inštitúcie v eurozóne sú povinné udržiavať minimálne rezervy na bežných účtoch v Eurosysteme. Od roku 1999 do roku 2011 predstavovali povinné minimálne rezervy 2 % zo základne na ich výpočet tvorenej pasívami úverovej inštitúcie so splatnosťou do dvoch rokov. Dňa 8. decembra 2011 Rada guvernérov rozhodla o dodatočnom opatrení o rozšírenej úverovej podpore a znížila základ na výpočet povinných minimálnych rezerv z 2 % na 1 %, a to od udržiavacieho obdobia začínajúceho 18. januára 2012. Povinné minimálne rezervy dosahovali počas dvanástich udržiavacích období v roku 2013 v priemere 104,7 mld. € (v porovnaní so 106 mld. € v roku 2012). Keďže Eurosystem úročí povinné minimálne rezervy sadzbou zodpovedajúcou sadzbe MRO, systém povinných minimálnych rezerv nepredstavuje pre bankový sektor žiadne zaťaženie.

### **AKTÍVA AKCEPTOVATEĽNÉ V ÚVEROVÝCH OPERÁCIÁCH**

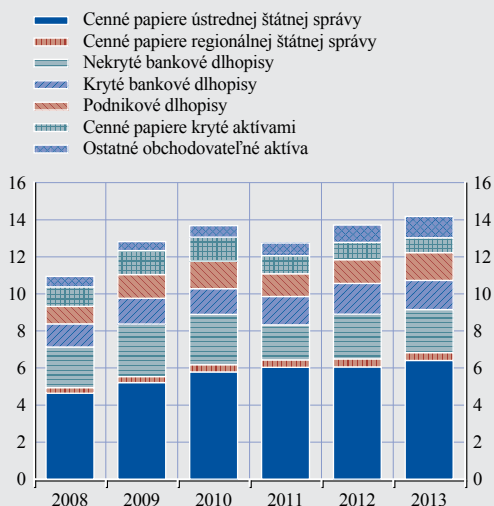
V zmysle požiadaviek stanovených v článku 18.1 Štatútu ESCB musia byť všetky úverové operácie Eurosystemu zabezpečené adekvátnym kolaterálom. Ide o štandardnú prax centrálnych bánk na celom svete. Adekvátnosť kolaterálu znamená, že Eurosystem je vo svojich úverových operáciách do značnej miery chránený pred možnými stratami (ďalšie podrobnosti o riadení rizík sú v nasledujúcej časti). Eurosystem okrem toho zabezpečuje, aby dostatok kolaterálu mal k dispozícii široký okruh zmluvných strán, vďaka čomu môže Eurosystem poskytovať taký objem likvidity, aký vo svojich menovopolitických operáciách považuje za potrebný.

Eurosystem vo všetkých svojich úverových operáciách akceptuje ako kolaterál širokú škálu aktív. Táto charakteristika kolaterálového rámca Eurosystemu, spolu so skutočnosťou, že k operáciám Eurosystemu na voľnom trhu má prístup veľké množstvo zmluvných strán, v zásadnej miere podporuje realizáciu menovej politiky v časech zvýšeného napätia. Zabudovaná pružnosť operačného rámca Eurosystemu mu počas finančnej krízy umožňuje dodávať potrebnú likviditu na zabezpečenie fungovania peňažného trhu bez toho, aby zmluvné strany čelili väčším obmedzeniam z hľadiska akceptovateľnosti kolaterálu. V roku 2012 Eurosystem prijal niekoľko opatrení súvisiacich s kritériami jeho akceptovateľnosti. Dňa 20. marca 2013 bolo prijaté rozhodnutie, ktoré od 1. marca 2015 nedovolí, aby sa v úverových operáciách Eurosystemu používali ako kolaterál bankové dlhopisy nekryté štátnou zárukou, ktoré boli vydané samotnou zmluvnou stranou alebo subjektom úzko prepojeným s takouto zmluvnou stranou. Okrem toho bolo 2. mája 2013 oznámené, že obchodovateľné dlhové cenné papiere vydané alebo zaručené v plnom rozsahu Cypruskou republikou, ktoré nespĺňajú požiadavky Eurosystemu na minimálnu úverovú kvalitu, ale ktoré spĺňajú všetky ostatné kritéria akceptovateľnosti, sa opäť stanú kolaterálom použiteľným na účely úverových operácií Eurosystemu, oceňované špeciálnymi zrážkami. ECB navyše zmiernila svoje kritéria akceptovateľnosti a znížila zrážky z tých cenných papierov krytých aktívami (asset-backed securities – ABS), ktoré spĺňajú rovnaké požiadavky na štatistické vykazovanie ako úvery. Bližšie informácie týkajúce sa údajov o cenných papieroch krytých aktívami na úrovni úverov a zmien rámca pre riadenie rizík spojených s kolaterálom je uvedený ďalej v texte v časti o riadení rizík.

V roku 2013 bol priemerný objem obchodovateľných aktív akceptovateľných ako kolaterál 14,2 bil. €, teda o 3 % vyšší ako v roku 2012 (graf 33). Tento nárast súvisel predovšetkým s rozšírením akceptovateľnosti podnikových dlhopisov a ďalších obchodovateľných aktív. Tento akceptovateľný kolaterál tvorili štátne cenné papiere v objeme 6,4 bil. € (45 %), po nich nasledovali nekryté bankové

**Graf 33 Akceptovateľné obchodovateľné aktíva**

(v bln. EUR)



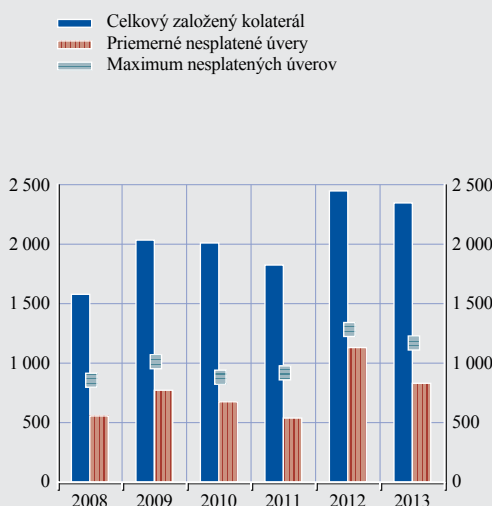
Zdroj: ECB.  
Poznámky: Nominálne sumy, priemery ku koncu mesiaca. Údaje, ktoré sú znázornené v tomto grafe, sa zverejňujú štvrťročne na internetovej stránke ECB.

dlhopisy (2,3 bil. € alebo 16 %), kryté bankové dlhopisy (1,6 bil. € alebo 11 %) a podnikové dlhopisy (1,5 bil. € alebo 22 %). Okrem obchodovateľných aktív akceptovateľný kolaterál zahŕňa neobchodovateľné aktíva, najmä v podobe úverových pohľadávok (označovaných aj ako bankové úvery). Na rozdiel od obchodovateľných aktív sa objem potenciálne akceptovateľných neobchodovateľných aktív dá len ťažko zmerať. Objem deponovaných neobchodovateľných aktív zostal v roku 2013 nezmenený, na úrovni 0,6 bil. €.

Priemerná hodnota kolaterálu predloženého zmluvnými stranami sa v roku 2013 mierne znížila z 2 448 mld. € v roku 2012 na 2 347 mld. € v roku 2013 (graf 34). Priemerná hodnota nesplatených pohľadávok zároveň poklesla z 1 131 mld. € v roku 2012 na 830 mld. € v roku 2013. V dôsledku toho sa podiel a absolútna hodnota predloženého kolaterálu nevyužitého na krytie úverových operácií počas roku 2013 zvýšili. Z úrovne nadmernej miery kolateralizácie vyplýva, že v agregátom vyjadrení zmluvné strany Eurosystému nemali nedostatok kolaterálu.

**Graf 34 Kolaterál založený v úverových operáciách Eurosystému a nesplatené úvery v operáciách menovej politiky**

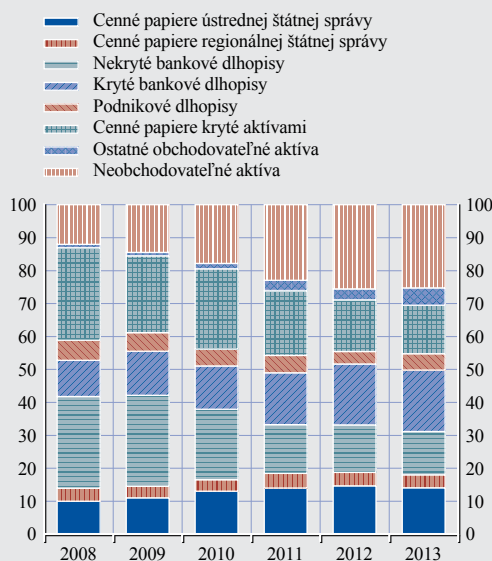
(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.  
Poznámky: Založený kolaterál predstavuje aktíva založené ako kolaterál v krajinách zapojených do systému združovania kolaterálov a aktíva použité ako kolaterál v krajinách zapojených do systému rezervácie. Hodnota kolaterálu po ocenení a zrážkach; priemery koncomesačných údajov. Údaje, ktoré sú znázornené v tomto grafe, sa zverejňujú štvrťročne na internetovej stránke ECB.

**Graf 35 Štruktúra aktív (vrátane úverových pohľadávok) založených ako kolaterál podľa typu aktíva**

(v %)



Zdroj: ECB.  
Poznámky: Hodnota kolaterálu po ocenení a zrážkach; priemery koncomesačných údajov. Údaje, ktoré sú znázornené v tomto grafe, sa zverejňujú štvrťročne na internetovej stránke ECB.

Pokiaľ ide o skladbu poskytnutého kolaterálu v roku 2013 (graf 35), najväčšou zložkou boli neobchodovateľné aktíva (najmä úverové pohľadávky a termínované vklady), ktoré tvorili 25 % (rovnako ako v roku 2012). Podiel krytých bankových dlhopisov zostal tak isto rovnaký, na úrovni 19 %, zatiaľ čo podiel cenných papierov krytých aktívami sa znížil. Podiel štátnych dlhopisov mierne poklesol z 15 % v roku 2012 na 14 % v roku 2013.

### RIADENIE RIZÍK SÚVISIACICH S ÚVEROVÝMI OPERÁCIAMI

Pri vykonávaní menovej politiky Eurosystem uskutočňuje úverové operácie so zmluvnými stranami, ktoré spĺňajú kritéria akceptovateľnosti vymedzené vo všeobecnej dokumentácii.<sup>6</sup> Hoci kritéria akceptovateľnosti vyžadujú, aby tieto zmluvné strany boli finančne zdravé, môže byť Eurosystem i tak vystavený riziku zlyhania zmluvnej strany. Na zníženie rizika preto Eurosystem od zmluvných strán požaduje adekvátny kolaterál. V prípade zlyhania zmluvnej strany však Eurosystem môže byť v súvislosti s realizáciou založených aktív vystavený aj kreditnému, trhovému a likviditnému riziku. Operácie na dodanie likvidity v cudzej mene oproti kolaterálu denominovanému v eurách a operácie na dodanie likvidity v eurách oproti kolaterálu denominovanému v cudzej mene predstavujú i kurzové riziko. V snahe znížiť všetky tieto riziká na prijateľnú úroveň Eurosystem uplatňuje na aktíva akceptované ako kolaterál prísne štandardy kreditného rizika, kolaterál denne oceňuje a uplatňuje primerané opatrenia na riadenie rizík, ako sú zrážky pri ocenení.

V rámci obozretnosti si Eurosystem vytvoril rezervy na krytie potenciálnych strát vyplývajúcich z prípadnej realizácie kolaterálu poskytnutého zmluvnou stranou, ktorá si nespĺnila záväzky. Výška tejto rezervy sa pred možným predajom kolaterálu každoročne prehodnocuje v závislosti od očakávanej úspešnosti takéhoto predaja. Vo všeobecnosti sa na úrovni Eurosystemu finančné riziká v úverových operáciách neustále monitorujú a kvantifikujú a pravidelne sa oznamujú rozhodovacím orgánom ECB.

V roku 2013 Eurosystem prijal niekoľko opatrení, ktoré ďalej rozširujú kritéria akceptovateľnosti a zdokonaľujú rámec riadenia rizík. Od 3. januára 2013 sa musia vykazovať údaje na úrovni úverov o cenných papieroch krytých hypotekárnymi úvermi (RMBS) a cenných papieroch krytých aktívami (ABS), ktoré sú kryté úvermi malým a stredným podnikom (SME ABS), aby mohli byť akceptovateľné ako kolaterál v úverových operáciách Eurosystemu. Požiadavky na vykazovanie údajov o cenných papieroch krytých komerčnými hypotékami (CMBS) nadobudli platnosť 1. marca 2013. Tieto údaje o úveroch, ktoré sú dostupné aj všetkým účastníkom trhu a investorom, by mali umožniť hlbšiu analýzu úverových rizík pri štruktúrovaných finančných transakciách. Hladkému prechodu na dosiahnutie úplného splnenia požiadaviek na vykazovanie údajov na úrovni úverov za RMBS a SME ABS pomohlo rozhodnutie Rady guvernérov oznámené 9. septembra 2013, ktoré od príkazcov vyžaduje, aby uvádzali vysvetlenia pri všetkých chýbajúcich údajoch (v súlade s vopred stanovenými prahmi tolerancie) a plán činnosti na dosiahnutie úplného splnenia požiadaviek na vykazovanie údajov. V septembri 2013 Rada guvernérov rozhodla aj o používaní vzoru štruktúry údajov o jednotlivých úveroch pre ABS krytých pohľadávkami z kreditných kariet, ktoré je povinné od 1. apríla 2014. Použitie tohto vzoru pre ostatné triedy aktív (t. j. úvery na automobily, spotrebiteľské finančné úvery a leasingové pohľadávky) sa stáva povinné od 1. januára 2014.

V júli 2013 sa Rada guvernérov rozhodla ďalej spevniť rámec pre riadenie rizík v kontexte pravidelných hodnotení vykonávaných s cieľom zachovať adekvátnu ochranu pred rizikami a zlepšiť rovnováhu rizík medzi jednotlivými triedami aktív, ktoré sa používajú ako kolaterál v operáciách menovej politiky Eurosystemu. Realizovalo sa to úpravou pravidiel akceptovateľnosti kolaterálu a zrážok pre obchodovateľné i neobchodovateľné nástroje. Zavedené zmeny sa týkali najmä zaobchádzania s ponechanými krytými dlhopismi a cennými papiermi krytými aktívami. Bolo zavedené nové zníženie

<sup>6</sup> Publikácia Uskutočňovanie menovej politiky v eurozóne – všeobecná dokumentácia o nástrojoch a postupoch menovej politiky Eurosystemu je k dispozícii na internetovej stránke ECB.

pri oceňovaní ponechaných krytých dlhopisov (krytých dlhopisov, ktoré sú založené ako kolaterál emitentom alebo spriaznenými subjektmi). Zníženie hodnoty pri ocenení krytých dlhopisov držaných ako kolaterál bolo stanovené na 8 % pri 1. a 2. stupni úverovej bonity a 12 % pri 3. stupni úverovej bonity. ECB revidovala aj kritéria akceptovateľnosti ABS, najmä s cieľom zabezpečiť ich lepšiu transparentnosť a štandardizáciu rezultujúcu z požiadavky, aby sa na vykazovanie ABS kládli rovnaké nároky ako na vykazovanie úverov, a aby sa s nimi zaobchádzalo tak, ako to vyžadujú kritériá akceptovateľnosti pre ostatné typy aktív. ECB nahradila najmä požiadavku na dva ratingy na úrovni AAA v prípade cenných papierov krytých aktívami, na ktoré sa uplatňujú požiadavky na vykazovanie údajov ako na úvery, požiadavkou na aspoň dva ratingy na úrovni jedného A. Ďalej sa znížili zrážky uplatňované na cenné papiere kryté aktívami akceptovateľné tak vo všeobecnom, ako aj v dočasnom kolaterálovom rámci. Nové kritéria akceptovateľnosti a rozpis zrážok, ktoré sú výsledkom revízie rámca Eurosystemu pre riadenie rizík, nadobudli platnosť 1. októbra 2013 (s výnimkou zrážok pri ocenení krytých dlhopisov na vlastné použitie, ktoré sa uplatňujú od 1. novembra 2013). Eurosystem okrem toho zaviedol metodiku pre určenie minimálnych zrážok uplatňovaných národnými centrálnymi bankami na súbory úverových pohľadávok a určité typy dodatočných úverových pohľadávok akceptovateľných pri dočasnom kolaterálovom rámci Eurosystemu platnom od januára 2014.

V súvislosti s rámcom Eurosystemu pre hodnotenie kreditného rizika (Eurosystem credit assessment framework – ECAF) Rada guvernérov 6. septembra 2013 rozhodla opätovne prijať do tohto rámca nástroj ratingového hodnotenia spoločnosti Cerved Group. Rozhodla sa tak potom, keď spoločnosť Cerved zaviesla novelizačné úpravy potrebné na zabezpečenie súladu s definíciou zlyhania podľa dohody Bazilej II. Rada guvernérov okrem toho dňa 28. júna a 14. novembra 2013 schválila používanie interných systémov Banca d'Italia's a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique v rámci ECAF.

## 1.2 DEVÍZOVÉ OPERÁCIE A OPERÁCIE S INÝMI CENTRÁLNYMI BANKAMI

Eurosystem v roku 2013 na devízových trhoch neintervenoval. ECB nevykonala žiadne devízové operácie s menami krajín zapojených do mechanizmu ERM II. Stála dohoda medzi ECB a MMF, ktorá uľahčuje iniciovanie transakcií MMF so zvláštnymi právami čerpania (SDR) z poverenia ECB s inými držiteľmi SDR nebola v roku 2013 aktivovaná. Naposledy bola aktivovaná v roku 2011.

Dočasná swapová linka na dodávanie likvidity, ktorú ECB nadviazala s Federálnym rezervným systémom v roku 2007 a ktorá bola obnovená v máji 2010 s cieľom prekonať problémy s financovaním v amerických dolároch na európskych trhoch, bola dňa 13. decembra 2012 predĺžená do 1. februára 2014. Eurosystem v úzkej spolupráci s ďalšími centrálnymi bankami poskytoval svojim zmluvným stranám finančné prostriedky v amerických dolároch oproti akceptovateľnému kolaterálu prostredníctvom dohôd o spätnom odkúpení vo forme tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a s plným objemom pridelených prostriedkov. Okrem týchto pravidelných týždňových obchodov so splatnosťou sedem dní ECB v spolupráci s Federálnym rezervným systémom, Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan a Swiss National Bank každé štyri týždne naďalej uskutočňovala aj operácie na dodanie likvidity v amerických dolároch so splatnosťou 84 dní. Z hľadiska splatností Eurosystem uskutočnil v roku 2013 spolu 50 operácií so splatnosťou sedem dní, jednu operáciu so splatnosťou 15 dní ku koncu roka a 13 operácií so splatnosťou 84 dní. Dočasné dvojstranné swapové dohody, ktoré boli uzavreté v roku 2011 medzi ECB, Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan a Swiss National Bank na zlepšenie ich schopnosti dodávať likviditu globálnemu finančnému systému a zmierniť napätie na finančných trhoch, sa v roku 2013 nevyužili. Považujú sa však za účinný nástroj na zmiernenie napätia na finančných trhoch, ktorý má vplyv na hospodársku situáciu. Dňa 13. decembra 2012 boli tieto swapové dohody predĺžené do 1. februára 2014. Dňa 31. októbra 2013 ECB v spolupráci s Bank

of Canada, Bank of England, Bank of Japan, Federálnym rezervným systémom a Swiss National Bank oznámila zmenu dočasných dvojstranných swapových dohôd na stále dohody, ktoré zostanú v platnosti až do ďalšieho oznámenia. Tieto dohody umožňujú dodávanie likvidity v každej jurisdikcii v ktorejkoľvek z piatich mien, ktoré sú v danej jurisdikcii cudzími menami, ak by dve centrálné banky v určitej dvojstrannej swapovej dohode usúdili, že trhové podmienky takéto konanie v jednej z ich mien umožňujú. Tieto stále dohody budú naďalej slúžiť ako obozretný nástroj, ktorý podporuje dostatok likvidity. To Eurosystému umožní naďalej v prípade potreby dodávať eurá uvedeným centrálnym bankám, alebo v prípade potreby dodávať zmluvným stranám japonské jeny, britské libry, švajčiarske franky a kanadské doláre, popri už existujúcich operáciách v amerických dolároch.

Rada guvernérov 16. septembra 2013 na základe dohody s Bank of England rozhodla o predĺžení swapovej dohody s Bank of England do 30. septembra 2014. Swapová dohoda zo 17. decembra 2010 bola platná do 30. septembra 2013. Na základe dohody môže Bank of England poskytnúť ECB v prípade potreby prostriedky v hodnote do 10 mld. GBP výmenou za eurá. V dohode sa zároveň upravuje preventívne opatrenie, na základe ktorého je možné poskytnúť britské libry Central Bank of Ireland, ak by bankový sektor dočasne potreboval likviditu v tejto mene.

ECB dňa 10. októbra 2013 oznámila uzatvorenie dvojstrannej swapovej dohody s People's Bank of China. Swapová linka má stanovené maximum 45 mld. € alebo 350 mld. CNY. Z hľadiska Eurosystému bude táto swapová linka slúžiť ako účinný nástroj na podporu likvidity a na uistenie bánk v eurozóne o nepretržitom zásobovaní finančného trhu čínskym jüanom. Túto swapovú linku treba vnímať v kontexte rýchlo rastúceho bilaterálneho obchodu a investícií medzi eurozónou a Čínou, ako aj potreby zabezpečiť stabilitu na finančných trhoch.

### 1.3 INVESTIČNÁ ČINNOSŤ

ECB investuje prostriedky zo svojho portfólia devízových rezerv a z vlastných zdrojov. Táto investičná činnosť ECB, ktorá je oddelená od programov menovej politiky (ako sú OMT, SMP, CBPP a CBPP2), je organizovaná tak, aby pri prijímaní investičných rozhodnutí nebolo možné využiť žiadne dôverné informácie o opatreniach centrálnej banky v oblasti menovej politiky.

#### RIADENIE DEVÍZOVÝCH REZERV

Portfólio devízových rezerv ECB pôvodne vzniklo prevodom devízových aktív z národných centrálnych bánk krajín eurozóny. Ďalší vývoj skladby portfólia odráža zmeny trhovej hodnoty investovaných aktív, ako aj devízové operácie ECB a jej obchody so zlatom. Hlavným účelom devízových rezerv ECB je zabezpečiť, aby mal Eurosystém v prípade potreby vždy k dispozícii dostatok likvidných zdrojov na uskutočňovanie svojich devízových operácií v menách krajín nepatriacich do EÚ. Cieľom správy devízových rezerv ECB je likvidita, bezpečnosť a výnosnosť (v poradií podľa dôležitosti).

Portfólio devízových rezerv ECB sa skladá z amerických dolárov, japonských jenov, zlata a SDR. Rezervy v amerických dolároch a japonských jenoch aktívne spravuje ECB a národné centrálné banky krajín eurozóny, ktoré sa na tejto činnosti chcú podieľať ako jej zástupcovia. Od januára 2006 sa uplatňuje model menovej špecializácie, ktorého účelom je zvýšiť efektívnosť investičných operácií ECB. V rámci tohto systému má každá národná centrálna banka, ktorá sa chce podieľať na správe devízových rezerv ECB (alebo skupina národných centrálnych bánk konajúcich spoločne), spravidla pridelený podiel na dolárovom alebo jenovom portfóliu.<sup>7</sup>

7 Bližšie informácie sú v článku Portfolio management at the ECB, *Mesačný bulletin*, ECB, apríl 2006.

Hodnota čistých zahraničných rezervných aktív<sup>8</sup> ECB v bežných výmenných kurzoch a trhových cenách sa znížila zo 64,8 mld. € na konci roka 2012 na 54,8 mld. € na konci roka 2013, z toho 40,1 mld. € bolo v cudzích menách a 14,7 mld. € v zlate a SDR. Výrazný pokles hodnoty čistých zahraničných rezervných aktív ECB bol najmä výsledkom výrazného poklesu ceny zlata v kombinácii so znehodnotením japonského jenu voči euru o 21,2 %. Kladný príspevok kapitálových ziskov a úrokových výnosov zo správy portfólia tieto straty do určitej miery neutralizoval. Vo výmenných kurzoch z konca roka 2013 predstavovali aktíva v amerických dolároch 82 % a aktíva v japonských jenoch 18 % devízových rezerv. Hodnota investícií do zlata a SDR poklesla, čo bolo spôsobené prudkým poklesom ceny zlata v roku 2013 o približne 31 % (v eurovom vyjadrení).

### **SPRÁVA VLASTNÝCH ZDROJOV**

Portfólio vlastných zdrojov ECB pozostáva z investovanej protipoložky splateného základného imania ECB, ako aj z prostriedkov vedených vo všeobecnom rezervnom fonde a v rezerve vytvorenej na krytie rizík súvisiacich so zmenou výmenných kurzov, úrokových mier a ceny zlata, ako aj kreditného rizika. Účelom tohto portfólia je zabezpečiť ECB príjmy na čiastočné krytie jej prevádzkových nákladov.

Toto portfólio sa investuje do eurových aktív s pevným výnosom. Hodnota tohto portfólia v bežných trhových cenách sa zvýšila z 18,9 mld. € na konci roka 2012 na 20,0 mld. € na konci roka 2013. Nárast jeho trhovej hodnoty bol spôsobený najmä zvýšením rezervy vytvorenej na krytie rizík súvisiacich so zmenou výmenných kurzov, úrokových mier a ceny zlata a kreditného rizika. K tomuto zvýšeniu trhovej hodnoty mierne prispeli aj výnosy z investícií. Okrem toho sa nepatrne zvýšila aj hodnota splateného základného imania ECB po vstupe Chorvátska do EÚ (a tým aj chorvátskej centrálnej banky do ESCB) dňa 1. júla.

Portfólio vlastných zdrojov sa v roku 2013 naďalej spravovalo prevažne pasívne, aby sa zabezpečilo, že pri prijímaní investičných rozhodnutí nebude možné využiť žiadne dôverné informácie o opatreniach centrálnej banky v oblasti menovej politiky.

### **1.4 RIADENIE RIZÍK SÚVISIACICH S INVESTIČNÝMI PORTFÓLIAMI A CENNÝMI PAPIERMI V DRŽBE NA ÚČELY MENOVEJ POLITIKY**

Finančné riziká, ktorým je Eurosystem vystavený v súvislosti s investičnou činnosťou ECB a cennými papiermi v držbe Eurosystemu v portfóliách nástrojov menovej politiky sa dôsledne sledujú a merajú. Pravidelné vykazovanie zabezpečuje, že všetky zainteresované strany sú o výške týchto rizík náležite informované, aby mohli prijať vhodné opatrenia na ich zmiernenie. Na zmiernenie rizík bol zavedený rámec pre riadenie rizík, ktorý pozostáva najmä z kritérií akceptovateľnosti a systému limitov. Dodržiavanie rámca pre riadenie rizík sa každý deň sleduje.

Objem cenných papierov v držbe Eurosystemu na účely menovej politiky v priebehu roka 2013 poklesol v dôsledku spätného odkupovania a absencie ďalších nákupov, keďže programy SMP a CBPP2 sa v roku 2012 skončili a neuskutočnili sa žiadne OMT. Ak by sa uskutočňovali OMT, naďalej by sa dôsledne sledovali a merali aj finančné riziká spojené s prípadnými nákupmi cenných papierov. Pokiaľ ide o platný rámec pre riadenie rizík, OMT majú v porovnaní s programom SMP dve dôležité vlastnosti, ktoré prispievajú k znižovaniu rizika: prvok podmienenosti, čo znamená, že nákupy sa budú uskutočňovať len počas obmedzenej doby a za predpokladu úspešného výkonu

<sup>8</sup> Čisté zahraničné rezervné aktíva sa určujú ako suma oficiálnych rezervných aktív bez čistej trhovej hodnoty devízových swapov plus vklady v cudzích menách u rezidentov mínus budúce vopred určené čisté čerpanie cudzích mien na repo obchody a forwardové transakcie. Bližšie informácie o zdrojoch údajov sú uvedené na internetovej stránke ECB.

hospodárskych politík, a skutočnosť, že nákupy sa budú zameriavať na nástroje so zostávajúcou dobou splatnosti od jedného do troch rokov.

## 2 PLATBNÉ SYSTÉMY A SYSTÉMY ZÚČTOVANIA CENNÝCH PAPIEROV

Úlohou Eurosystemu vymedzenou v štatúte je podporovať plynulé fungovanie platobných systémov. Platobné systémy a systémy zúčtovania a vyrovnania obchodov s cennými papiermi predstavujú základnú infraštruktúru potrebnú na riadne fungovanie trhovej ekonomiky. Sú nevyhnutné pre efektívny tok platieb za tovar, služby a finančné aktíva a ich plynulé fungovanie je dôležitým predpokladom realizácie menovej politiky centrálnej banky a udržiavania stability a dôvery v menu, finančný systém a hospodárstvo vo všeobecnosti. Pri plnení tejto úlohy vykonáva Eurosystem tri druhy činností: zabezpečuje prevádzku, vykonáva činnosť súvisiacu s dohľadom a pôsobí ako katalyzátor (ďalšie podrobnosti o druhej a tretej z týchto činností sú v častiach 4 a 5 kapitoly 4). V rámci svojej prevádzkovej úlohy môže Eurosystem v súlade so Štatútom ESCB poskytovať prostriedky na zabezpečenie efektívneho a spoľahlivého fungovania platobných a zúčtovacích systémov.

### 2.1 SYSTÉM TARGET2

Eurosystem prevádzkuje systém TARGET2 na uskutočňovanie platieb veľkej hodnoty a urgentných platieb v eurách. TARGET2 poskytuje služby zúčtovania platieb v reálnom čase z prostriedkov vedených na účtoch v centrálnej banke a má široké trhové pokrytie. Spracúva transakcie veľkej hodnoty a urgentné transakcie bez maximálneho alebo minimálneho limitu hodnoty platby a využíva sa aj v prípade rôznych iných platieb. Tento systém je založený na jednotnej technickej infraštruktúre – jednotnej zdieľanej platforme (SSP). Platformu SSP spoločne vytvorili tri centrálné banky – Deutsche Bundesbank, Banque de France a Banca d'Italia – a z poverenia Eurosystemu ju spoločne aj prevádzkujú. Systém TARGET2 mal do decembra 2013 spolu 1 606 priamych účastníkov. Celkový počet bánk (vrátane pobočiek a dcérskych spoločností), ktoré možno kontaktovať prostredníctvom systému TARGET2, vzrástol na približne 55 000. Okrem toho sa v systéme TARGET2 zúčtovali hotovostné pozície 80 pridružených systémov.

#### PREVÁDZKA SYSTÉMU TARGET2

V roku 2013 fungoval systém TARGET2 plynulo a zúčtoval sa v ňom veľký počet platieb v eurách. Trhový podiel systému TARGET2 zostal nezmenený, keď sa prostredníctvom neho uskutočnilo 91 % celkovej hodnoty platieb realizovaných v systémoch na zúčtovanie platieb veľkej hodnoty v eurách. V roku 2013 bolo v systéme spracovaných spolu 92 590 134 transakcií, denne v priemere 363 099. Celková hodnota operácií platobného styku uskutočnených v roku 2013 prostredníctvom systému TARGET2 bola 493 442 mld. €, s priemernou dennou hodnotou 1 935 mld. €. Prehľad o celkovom platobnom styku uskutočnenom prostredníctvom systému TARGET2 v roku 2013 v porovnaní s predchádzajúcim rokom je uvedený v tabuľke 11. Celková dostupnosť<sup>9</sup> jednotnej spoločnej platformy systému TARGET2 v roku 2013 dosiahla 100 %. Počas roka bolo v jednotnej spoločnej platforme do piatich minút spracovaných 100 % platieb a dobrá výkonnosť systému vo všeobecnosti viedla k spokojnosti jeho účastníkov.

9 Dostupnosť predstavuje mieru využiteľnosti systému TARGET2 jeho účastníkmi počas prevádzkovej doby bez incidentov.

**Tabuľka II Platby v systéme TARGET**

	Hodnota platieb (v mld. EUR)			Počet platieb		
	2012	2013	Zmena (v %)	2012	2013	Zmena (v %)
<b>TARGET2</b>						
Spolu	634 132	493 442	-22,2	90 671 378	92 590 134	2,1
Denný priemer	2 477	1 935	-21,9	354 185	363 099	2,5

Zdroj: ECB.

Poznámka: K prudkému poklesu hodnoty v porovnaní s rokom 2012 došlo v dôsledku zmien v použitej štatistickej metóde. V roku 2012 bolo 256 prevádzkových dní a v nasledujúcom roku 255.

### SPOLUPRÁCA S POUŽÍVATEĽMI SYSTÉMU TARGET2

Eurosystém udržiava s používateľmi systému TARGET2 úzke vzťahy. V roku 2013 sa konali pravidelné zasadnutia národných centrálnych bánk a národných skupín používateľov systému TARGET2. Okrem toho sa každý polrok konali spoločné zasadnutia pracovnej skupiny Eurosystému pre TARGET2 a pracovnej skupiny pre TARGET európskych asociácií úverového sektora, na ktorých sa na celoeurópskej úrovni diskutovalo o prevádzkových otázkach systému TARGET2. Ad hoc skupina zložená zo zástupcov týchto dvoch skupín pokračovala vo svojej činnosti a zaoberala sa významnými zmenami, ktoré vplývajú na TARGET2, ako je spojenie so systémom TARGET2-Securities (T2S) a migrácia na nové priemyselné normy (ISO 20022). Ďalšími strategickými otázkami sa zaoberala kontaktná skupina pre stratégiu platobného styku v eurách, ktorá je fórom zodpovedných zástupcov komerčných a centrálnych bánk.

### NOVÉ VERZIE SYSTÉMU

Eurosystém stále pracuje na rozvoji TARGET2 s cieľom naďalej zvyšovať úroveň ponúkaných služieb a vyhovieť požiadavkám jeho účastníkov. Verzia TARGET2 z roku 2013 priniesla významné zmeny, ktoré sa týkali adaptácie na T2S a niekoľkých menších systémových zlepšení. Tieto menšie vylepšenia, ktoré väčšinou súviseli s novou verziou správ o riadení hotovosti, sa zaviedli 18. novembra 2013, a adaptácie na T2S sa budú aktivovať až po zavedení T2S, plánovanom na jún 2015. Zmeny súvisiace s T2S zahŕňajú adaptácie potrebné na spojenie dvoch uvedených platforiem, ako aj početné služby, ktoré TARGET2 ponúkne svojim účastníkom na podporu ich hotovostných operácií v systéme T2S.

V roku 2013 sa začalo s dvoma konzultáciami, ktorých cieľom je získať reakciu používateľov na niektoré detaily v spojitosti s migráciou TARGET2 na ISO 20022, naplánovanou na november 2017.

### KRAJINY ZÚČASTNENÉ NA SYSTÉME TARGET2

Na systéme TARGET2 sa zúčastňujú všetky krajiny eurozóny, pretože zúčtovanie všetkých platobných príkazov v rámci operácií menovej politiky Eurosystému sa povinne uskutočňuje prostredníctvom tohto systému. Národné centrálné banky krajín EÚ nepatriacich do eurozóny sa do TARGET2 môžu zapojiť dobrovoľne, čím sa v týchto krajinách umožní zúčtovať eurové transakcie v tomto systéme. Z právneho a prevádzkového hľadiska je každá centrálna banka zodpovedná za riadenie svojich systémových komponentov a za udržiavanie vzťahov so svojimi účastníkmi. Okrem toho sa na systéme TARGET2 prostredníctvom diaľkového prístupu zúčastňujú aj niektoré finančné inštitúcie so sídlom v krajinách EHP. V súčasnosti je k systému TARGET2 pripojených 24 centrálnych bánk EÚ a ich používateľských komunití: 18 národných centrálnych bánk eurozóny (vrátane Latviaskej Banky), ECB a päť národných centrálnych bánk krajín nepatriacich do eurozóny<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Bulharsko, Dánsko, Litva, Poľsko a Rumunsko.



## 2.2 TARGET2-SECURITIES

System TARGET2-Securities (T2S) je budúcou platformou Eurosystemu pre vyrovnanie obchodov s cennými papiermi v Európe na účtoch v centrálnej banke. Projekt sa v súčasnosti nachádza vo fáze vývoja a do prevádzky by sa mal zaviesť v júni 2015. Prakticky všetky obchody s cennými papiermi v Európe sa budú vyrovnávať prostredníctvom T2S, čo povedie k značným úsporám z hromadného spracovania a k zníženiu nákladov na vyrovnanie obchodov. Tým, že sa odstránia rozdiely medzi cezhraničným a domácim vyrovnaním, systém T2S významne prispeje k vytváraniu integrovaného kapitálového trhu v Európe a poskytne pevné základy pre zvyšovanie efektívnosti a zintenzívnenie hospodárskej súťaže v celom sektore služieb vykonávaných v nadväznosti na uskuotočnené obchody. System T2S umožní významné úspory z hľadiska kolaterálu a likvidity. Takáto vlastnosť je obzvlášť cenná práve v čase neustále rastúceho dopytu po kvalitnom kolaterále, ktorý sa zvyšuje v dôsledku finančných turbulencií a nového vývoja v oblasti regulácie. System zosúladí trhové postupy, čím sa umožní efektívnejšie fungovanie procesov vnútri banky.

V roku 2013 podpísali rámcovú dohodu o T2S<sup>11</sup> dvaja ďalší centrálni depozitári cenných papierov – BNY Mellon CSD, novovzniknutý CDCP, a lotyšský CDCP Latvijas Centrālais depozitārijs, ktorý je súčasťou NASDAQ OMX Group. Celkový počet centrálnych depozitárov cenných papierov, ktorí sa pripojili k T2S, sa tak na konci roka 2013 zvýšil na 24. V roku 2013 sa dosiahol značný pokrok v oblasti prípravy infraštruktúry CDCP z hľadiska T2S. CDCP a ich komunity sa teraz pripravujú na používateľské testy a migráciu do T2S.

Rada guvernérov ECB v marci 2013 schválila plán migrácie CDCP do T2S v štyroch etapách (tabuľka 12). V období od júna 2015 do februára 2017 bude na T2S prechádzať minimálne 24 CDCP

**Tabuľka 12 Jednotlivé etapy migrácie a dátumy pre centrálnych depozitárov cenných papierov**

Prvá etapa 22. jún 2015	Druhá etapa 28. marec 2016	Tretia etapa 12. september 2016	Štvrtá etapa 6. február 2017
Bank of Greece Securities Settlement System – BOGS (Grécko)	Euroclear Belgium (Belgicko)	Clearstream Banking (Nemecko)	BNY Mellon CSD (Belgicko)
Depozitarul Central (Rumunsko)	Euroclear France (Francúzsko)	KELER (Maďarsko)	Centrálny depozitár cenných papierov SR (Slovensko)
Malta Stock Exchange (Malta)	Euroclear Nederland (Holandsko)	LuxCSD (Luxembursko)	Eesti Väärtpaberikeskus (Estónsko)
Monte Titoli (Taliansko)	Interbolsa (Portugalsko)	Oesterreichische Kontrollbank (Rakúsko)	Euroclear Finland (Fínsko)
SIX SIS (Švajčiarsko)	National Bank of Belgium Securities Settlement System (NBB-SSS) (Belgicko)	VP LUX (Luxembursko)	Iberclear (Španielsko)
		VP SECURITIES (Dánsko)	KDD – Centralna klirinško depotna družba (Slovinsko)
			Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Litva)
			Latvijas Centrālais depozitārijs (Lotyšsko)

11 Rámcová dohoda o T2S ustanovuje práva a povinnosti Eurosystemu a CDCP, ktoré výkon svojich funkcií v oblasti vyrovnaní obchodov zverili formou outsourcingu Eurosystemu.

a 20 centrálnych bánk. Stanovenie termínov jednotlivých etáp migrácie do T2S bol veľký úspech. Účastníci tým dostali pevný základ pre naplánovanie svojich činností súvisiacich s migráciou.

V máji 2013 sa účastníci komunity T2S vzájomne zhodli na tom, že programový plán je úplný a primerane odzrkadľuje všetky ďalšie dohodnuté špecifikácie, výstupy a plánovacie prvky pre CDCP a centrálné banky. Dvaja oprávnení dodávatelia siete s pridanou hodnotou, SIA/Colt<sup>12</sup> a SWIFT, ktorí budú prepájať CDCP a účastníkov trhu k T2S, prešli v roku 2013 overovacím konaním. Špecializované riešenie prepojenia, ktoré ponúkal Eurosystem, neprijali žiadni používatelia, a preto sa v súčasnosti rozvoj tejto služby neplánuje. V októbri 2013 Eurosystem začal svoj výukový program pre používateľov T2S vo forme školenia školiteľov. Práce na vývoji softvéru pre T2S sa ukončili v roku 2013 a Eurosystem pripravuje svoje nástroje a zdroje pre svoje overovacie testy pre platformu T2S v rámci Eurosystemu. Projekt T2S teda pokračuje podľa plánu.

V roku 2013 bol T2S aj naďalej hnacou silou harmonizácie služieb zabezpečovaných po uskutočnení obchodu v Európe. ECB spolu s Európskou komisiou usporiadali v marci konferenciu o harmonizácii služieb zabezpečovaných po uskutočnení obchodu a o finančnej integrácii v Európe. Na konferencii bola predložená tretia správa poradnej skupiny T2S pre harmonizáciu, v ktorej sa zdôraznil pokrok dosiahnutý v oblasti harmonizácie na trhoch T2S. Poradná skupina v roku 2013 významne pokročila, tak v súvislosti so stanovovaním štandardov, ako aj s monitorovaním ich dodržiavania. V súčasnej dobe sa monitoruje všetkých 21 trhov T2S<sup>13</sup> a pre 16 z 25 identifikovaných aktivít zameraných na harmonizáciu boli stanovené štandardy. Definícia štandardov sa definitívne neukončí, kým sa neprijme navrhované nariadenie o zdokonalenom vyrovnávaní obchodov s cennými papiermi v EÚ a o centrálnych depozitároch cenných papierov, čím by sa výrazne zlepšilo právne a konkurenčné prostredie, v ktorom sa T2S prevádzkuje. Politická dohoda o nariadení o centrálnych depozitároch cenných papierov podľa návrhu Európskej komisie sa dosiahla 18. decembra 2013, čo má pre T2S kľúčový význam. V priebehu roka 2013 sa zároveň vypracovala štvrtá správa o harmonizácii T2S a jej uverejnenie sa plánuje na jar 2014. Podrobnejšie informácie o harmonizácii T2S a jej vplyve na finančnú integráciu v Európe sú v časti 4.5.

### 2.3 POSTUPY PRI VYROVNÁVANÍ CEZHraničného kolaterálu

Pri všetkých typoch úverových operácií Eurosystemu sa môžu ako kolaterál použiť akceptovateľné aktíva nielen na vnútroštátnej, ale aj na cezhraničnej báze. Na cezhraničnú mobilizáciu kolaterálu sa využívajú hlavne model korešpondenčných centrálnych bánk (CCBM) a akceptovateľné prepojenia medzi systémami zúčtovania cenných papierov (SSS) vnútri eurozóny. Zatiaľ čo prvé riešenie zabezpečuje Eurosystem, akceptovateľné prepojenia sú trhovým riešením. Okrem toho možno vo výnimočných prípadoch zabezpečiť mobilizáciu kolaterálu prostredníctvom účtov národných centrálnych bánk v iných ako domácich (medzinárodných) centrálnych depozitároch cenných papierov (CDCP).

Hodnota cezhraničného kolaterálu (vrátane obchodovateľných aj neobchodovateľných aktív) vedeného na účtoch v Eurosysteme klesla na konci roka 2013 na 598 mld. € zo 643 mld. € zaznamenaných ku koncu predchádzajúceho roka. Koncom roka 2013 predstavoval cezhraničný kolaterál 24,2 % celkového kolaterálu poskytnutého v rámci Eurosystemu (v porovnaní s 22,8 % v roku 2012).

12 SIA/Colt je podnik so spoločnou majetkovou účasťou talianskeho poskytovateľa služieb SIA a talianskej dcérskej spoločnosti anglického dodávateľa siete Colt.

13 Trhy T2S sú trhy, kde aspoň jeden CDCP podpísal rámcovú dohodu o T2S.

### SLUŽBY RIADENIA KOLATERÁLU

Hlavným prevodovým kanálom cezhraničného kolaterálu v operáciách menovej politiky Eurosystemu a v jeho vnútrodenných úverových obchodoch zostal aj v roku 2013 model CCBM. Objem aktív v správe prostredníctvom CCBM sa znížil z 354 mld. € na konci roka 2012 na 328 mld. € na konci roka 2013. Cezhraničný kolaterál výnimočne vedený na účtoch národných centrálnych bánk v iných ako domácich (medzinárodných) CDCP dosiahol ku koncu roka 2013 hodnotu 95 mld. €.

Model CCBM, pôvodne zavedený v roku 1999 ako dočasné riešenie založené na zásade zabezpečenia minimálnej harmonizácie, ostáva aj naďalej významným kanálom cezhraničnej mobilizácie kolaterálu. Na základe žiadostí účastníkov trhu Eurosystem súhlasil so zrušením požiadavky previesť (obchodovateľné) aktíva z CDCP investora do CDCP emitenta pred ich mobilizáciou ako kolaterál prostredníctvom CCBM. Okrem toho sa práve pracuje na tom, aby bolo možné služby trojstranného riadenia kolaterálu, ktoré sa v súčasnosti využívajú len na domácej úrovni, uplatňovať aj na cezhraničnej báze. Požiadavka repatriácie sa plánuje zrušiť v máji 2014 a cezhraničné využitie služieb trojstranného riadenia kolaterálu sa zavedie v septembri 2014.

O otázkach súvisiacich so zúčtovaním cenných papierov v eurách a s mobilizáciou kolaterálu v rámci úverových operácií Eurosystemu sa diskutovalo v rámci kontaktnej skupiny pre infraštruktúru eurových cenných papierov, ktorá je fórom zástupcov trhovej infraštruktúry, účastníkov trhu a centrálnych bánk.

### AKCEPTOVATEĽNÉ PREPOJENIA MEDZI NÁRODNÝMI SYSTÉMAMI ZÚČTOVANIA CENNÝCH PAPIEROV

Cezhraničný kolaterál možno mobilizovať aj využitím prepojení medzi národnými systémami vyrovnania obchodov s cennými papiermi (SSS). Tieto prepojenia sú však z hľadiska úverových operácií Eurosystemu akceptovateľné len vtedy, ak úspešne prešli hodnotením podľa rámca Eurosystemu na hodnotenie používateľa.<sup>14</sup> Cenné papiere sa po prevode do iného SSS prostredníctvom akceptovateľných prepojení môžu použiť v rámci domácich postupov rovnakým spôsobom ako domáci kolaterál. Hodnota kolaterálu mobilizovaného prostredníctvom priamych a nepriamych prepojení sa zvýšila zo 156 mld. € na konci roka 2012 na 174 mld. € zaznamenaných na konci roka 2013.

V roku 2013 sa do zoznamu akceptovateľných prepojení pridalo 8 nových priamych a 15 nových nepriamych prepojení a 5 priamych prepojení sa zrušilo. Ku koncu roka 2013 mali zmluvné strany k dispozícii 55 priamych a 23 nepriamych prepojení, z nich sa však aktívne používa len obmedzený počet.

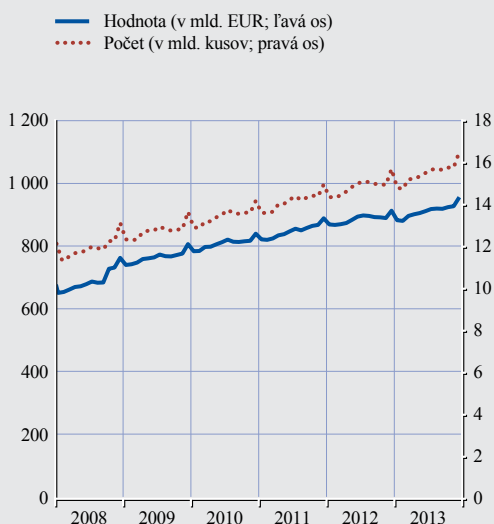
## 3 BANKOVKY A MINCE

Podľa článku 128 zmluvy má Rada guvernérov výhradné právo povoľovať vydávanie eurových bankoviek v rámci EÚ. Tieto bankovky môžu vydávať ECB a národné centrálné banky.

V roku 2013 bola vydaná do obehu prvá nominálna hodnota druhej série eurových bankoviek, 5 € (podrobnejšie v časti 3.3 tejto kapitoly).

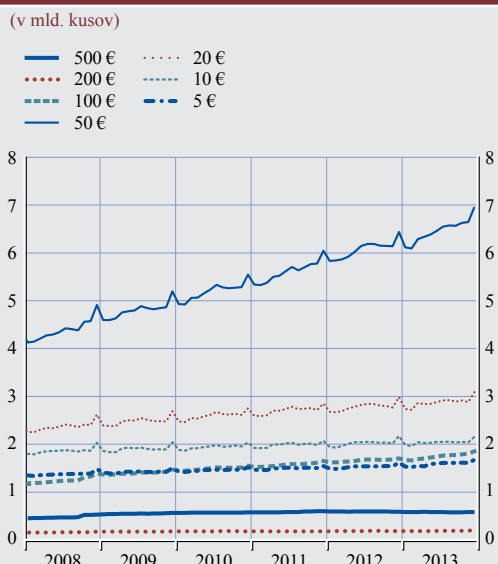
<sup>14</sup> Eurosystem zriadil v septembri 2013 nový rámec na hodnotenie SSS a prepojení (tlačová správa z 27. septembra 2013 uverejnená na internetovej stránke ECB).

**Graf 36 Počet a hodnota eurových bankoviek v obehu**



Zdroj: ECB.

**Graf 37 Počet eurových bankoviek v obehu podľa nominálnej hodnoty**



Zdroj: ECB.

### 3.1 OBEH EUROVÝCH BANKOVIEK A MINCÍ

#### DOPYT PO EUROVÝCH BANKOVKÁCH A MINCIACH

Na konci roka 2013 bolo v obehu 16,5 miliárd eurových bankoviek v celkovej hodnote 956,2 mld. €. Tieto údaje sú porovnateľné s počtom 15,7 miliárd bankoviek v celkovej hodnote 912,6 mld. € na konci roka 2012 (graf 36). Najväčšie podiely z hľadiska hodnoty bankoviek v obehu mali ku koncu roka päťdesiateurové a päťstoeurové bankovky, 36 % a 30 %. Najviac používaným nominálom boli päťdesiateurové bankovky, ktoré sa na celkovom počte bankoviek v obehu podieľali 42 % (graf 37). V roku 2013 dosiahla ročná miera rastu bankoviek v obehu z hľadiska ich hodnoty 4,8 % a z hľadiska počtu 5,3 %. Najväčšiu mieru rastu z hľadiska objemu aj hodnoty dosiahli stoeurové bankovky, 8,4 %, nasledované päťdesiateurovými, 8,2 %, a dvestoeurovými, 8,0 %. Obeh päťstoeurových bankoviek, ktorý v minulosti zaznamenal výrazný rast, od štvrtého štvrtroka 2012 klesal. Tento pokles bol kompenzovaný zvýšeným dopytom po stoeurových bankovkách.

Odhaduje sa, že z hľadiska hodnoty sa 20 až 25 percent eurových bankoviek v obehu nachádza mimo eurozóny, predovšetkým v susediacich štátoch. Čistá hodnota eurových bankoviek, ktoré finančné inštitúcie dopravili do regiónov mimo eurozóny bola v roku 2013 na rovnakej úrovni ako v roku 2012. Eurové bankovky, najmä vyšších nominálnych hodnôt, slúžia v krajinách mimo eurozóny ako prostriedok uchovania hodnoty a na zúčtovanie transakcií na medzinárodných trhoch.

V roku 2013 sa celkový počet eurových mincí v obehu (čistý obeh, bez zásob uložených v NCB) zvýšil o 3,8 % a dosiahol 106,0 miliárd. Koncom roka 2013 dosiahla hodnota mincí v obehu 24,2 mld. €, čo bolo o 2,3 % viac ako koncom roka 2012.

#### SPRACOVÁVANIE BANKOVIEK V EUROSYSTÉME

V roku 2013 dali národné centrálné banky eurozóny do obehu 32,7 miliárd bankoviek v hodnote 1 017,8 mld. € a z obehu sa vrátilo 31,6 miliárd bankoviek v hodnote 969,0 mld. €. Podobné údaje

sa zaznamenali aj v roku 2012. Na plne automatizovaných zariadeniach na spracovanie bankoviek sa spracovalo 33,7 miliárd bankoviek, pričom sa kontrolovala ich pravosť a upotrebitelnosť. Účelom bolo zachovať kvalitu a neporušenosť bankoviek, ako to vyžadujú spoločné minimálne štandardy triedenia Eurosystému. Počas tohto procesu bolo 6,1 miliardy bankoviek určených na zničenie, hlavne z dôvodu ich nespôsobilosti na ďalší obeh. Pomer nahrádzania<sup>15</sup> bankoviek v obehu dosiahol pri nominálnych hodnotách 5 € až 50 € 45 % a pri ostatných nominálnych hodnotách 8 %. Pomer nahrádzania celkovo mierne vzrástol z 38 % v roku 2012 na 39 % v roku 2013. Toto zvýšenie sa dá zdôvodniť najmä emisným postupom, v rámci ktorého mali NCB za úlohu zničiť všetky päťeurové bankovky prvej série, ktoré sa vracali z obehu. Na konci roka 2013 bola polovica všetkých päťeurových bankoviek v obehu z druhej série.

Koncom roka 2013 bola priemerná frekvencia<sup>16</sup> návratnosti bankoviek v obehu 2,0, čo znamená, že v priemere sa každá bankovka vrátila do národnej centrálnej banky eurozóny raz za šesť mesiacov. Miera návratnosti päťstoeurových bankoviek bola 0,3, dvestoeurových 0,4 a stoeurových 0,7. Miery návratnosti nominálov, ktoré sa obvykle používajú pri hotovostných platbách, boli vyššie (1,4 pre päťdesiateurové bankovky, 3,2 pre dvadsaťeurové bankovky, 4,0 pre desaťeurové bankovky a 2,3 pre päťeurové bankovky).

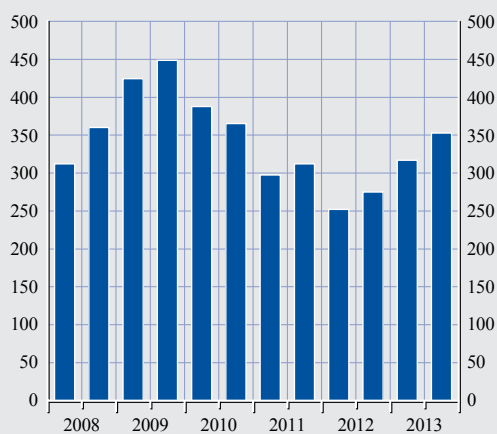
### 3.2 FALŠOVANIE A POTLÁČANIE FALŠOVANIA BANKovieK

#### FALZIFIKÁTY EUROVÝCH BANKovieK

Počet falzifikátov, ktoré počas roka 2013 prijali národné analytické centrá<sup>17</sup>, bol približne 670 000. V porovnaní s počtom pravých eurových bankoviek v obehu zostáva podiel falzifikátov veľmi nízky. Dlhodobý vývoj počtu zadržaných falzifikátov eurových bankoviek zobrazuje graf 38. Falšovateľia sa najviac zameriavajú na dvadsaťeurové a päťdesiateurové bankovky, ktorých podiely na celkovom

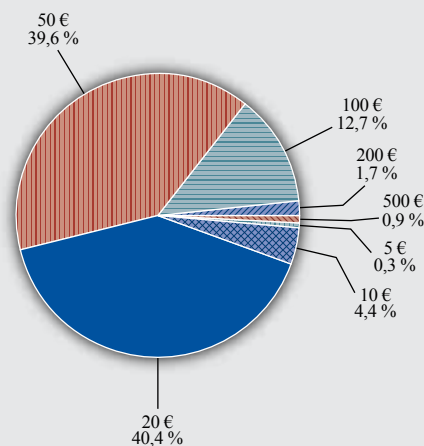
**Graf 38 Počet falzifikátov eurových bankoviek stiahnutých z obeh**

(v tisícoch kusov)



Zdroj: ECB.

**Graf 39 Štruktúra falzifikátov eurových bankoviek podľa nominálnej hodnoty v roku 2013**



Zdroj: ECB.

15 Definovaný ako počet bankoviek určených na zničenie vydelený priemerným počtom bankoviek v obeh v danom roku.

16 Definuje sa ako celkový počet bankoviek vrátených do národných centrálnych bánk eurozóny deleny priemerným počtom bankoviek v obeh v danom roku.

17 Centrá zriadené v každom členskom štáte EÚ; sú určené na prvotné analyzovanie falzifikátov eurových bankoviek na národnej úrovni.

množstve falzifikátov v roku 2013 boli 40 % a 39,6 %. Podrobné členenie falzifikátov podľa nominálnej hodnoty je znázornené v grafe 39.

Hoci dôvera v bezpečnosť eura je v plnom rozsahu opodstatnená vďaka priebežným opatreniam európskych a medzinárodných orgánov boja proti falšovaniu, nemalo by to viesť k uspokojeniu. ECB verejnosti naďalej odporúča, aby bola stále ostražitá, nezabúdala na overovanie bankoviek hmatom, pohľadom a naklonením<sup>18</sup>, a nikdy sa nespoliehala len na jeden ochranný prvok. Navyše, pravidelne sa konajú školenia pre odborných spracovateľov hotovosti tak v Európe, ako aj mimo nej, a na podporu boja Eurosystemu proti falšovaniu sú k dispozícii aktualizované informačné materiály. Tomuto cieľu slúži aj úzka spolupráca ECB s Europolom a Európskou komisiou.

### POTLÁČANIE FALŠOVANIA PEŇAZÍ NA GLOBÁLNEJ ÚROVNI

Spolupráca pri potláčaní falšovania peňazí presahuje európsku úroveň. Eurosystem sa aktívne zúčastňuje na práci skupiny centrálnych bánk na potláčanie falšovania<sup>19</sup>. Na pôde ECB pôsobí medzinárodné centrum pre potláčanie falšovania (International Counterfeit Deterrence Centre – ICDC), ktoré pôsobí ako technické centrum pre túto skupinu. ICDC má vlastnú internetovú stránku<sup>20</sup>, ktorá poskytuje informácie a poradenstvo vo vzťahu k reprodukovaniu obrazov bankoviek, a sú na ňom odkazy na príslušné internetové stránky jednotlivých krajín.

## 3.3 VÝROBA A EMISIA BANKOVIEK

### ZABEZPEČENIE VÝROBY BANKOVIEK

V roku 2013 národné centrálné banky zabezpečili výrobu 8 miliárd eurových bankoviek, z čoho 4,5 miliárd tvorili nové desaťeurové bankovky (približne 56 % vyrobených kusov), ktoré budú uvedené do obehu v septembri 2014 (podrobnejšie v ďalšom texte). Výroba bankoviek sa naďalej uskutocňovala decentralizovane, s tzv. poolingom, na základe alokačného režimu, ktorý bol pôvodne prijatý v roku 2002. V rámci tohto režimu každá NCB eurozóny zodpovedá za obstaranie prideleného podielu z celkovej potreby bankoviek určitých nominálnych hodnôt (tabuľka 13).

### OPÄTOVNÉ VRÁTENIE BANKOVIEK DO OBEHU

Pri vracaní bankoviek do obehu musia spracovatelia peňazí (úverové inštitúcie, spoločnosti prepravujúce peňažnú hotovosť a za určitých okolností i ďalšie subjekty, napríklad maloobchodné prevádzky a herne) dodržiavať pravidlá stanovené Rozhodnutím ECB/2010/14 o kontrole pravosti a upotrebitelnosti eurobankoviek a ich opätovnom vrátení do obehu.<sup>21</sup> Cieľom tohto rozhodnutia je v prvom rade zabezpečiť, aby všetky bankovky, ktoré sa dostali do obehu prostredníctvom bankomatov, prešli kontrolou pravosti a upotrebitelnosti. Podľa údajov, ktoré poskytli spracovatelia národným centrálnym bankám, asi tretina celkového množstva

**Tabuľka 13 Výroba eurových bankoviek v roku 2013**

	Množstvo (v mil. kusov)	Zabezpečenie výroby NCB
5 €	0,00	-
10 €	4 500,00	DE, CY, EE, GR, ES, FR, IE, IT, MT, LU, NL, AT, SI, SK, FI
20 €	2 500,00	DE, CY, EE, GR, FR, IT, MT, LU, NL, PT, SI, SK, FI
50 €	1 000,00	BE, DE, ES
100 €	0,00	-
200 €	0,00	-
500 €	0,00	-
<b>Spolu</b>	<b>8 000,00</b>	

Zdroj: ECB.

<sup>18</sup> Podrobnejšie na internetovej stránke ECB v časti The Euro, Banknotes a Security features.

<sup>19</sup> Ide o skupinu 32 centrálnych bánk a emisných orgánov (Central Bank Counterfeit Deterrence Group), ktoré spoločne pracujú pod záštitou skupiny krajín G10.

<sup>20</sup> Internetová stránka <http://www.rulesforuse.org>

<sup>21</sup> Ú. v. EÚ L 267, 9. 10. 2010, s. 1.

eurových bankoviek vrátených do obehu sa doň dostala prostredníctvom bankomatov po predchádzajúcom strojovom spracovaní.

Eurosystem pokračoval vo svojich snahách pomôcť výrobcovi zariadení na spracovanie bankoviek dodržať štandardy ECB pre stroje, ktoré používajú spracovatelia peňazí pri kontrole bankoviek pred ich opätovným vrátením do obehu, a pomohol i ostatným subjektom pri adaptácii ich strojov na spracovanie bankoviek na novú sériu.

#### **ROZŠÍRENÝ PROGRAM KONSIGNAČNÝCH SKLADOV**

Na základe verejnej súťaže vypísanej pre banky obchodujúce s hotovosťou v roku 2012 boli v roku 2013 uzavreté zmluvy na prevádzkovanie konsignačného skladu eurovej hotovosti (Extended Custodial Inventory – ECI) s Bank of America a Bank of China (Hong Kong). Obidve banky začali prevádzkovať ECI v Hong Kongu. Bank of America začala s prevádzkou svojho skladu eurovej hotovosti (ECI) aj v Miami. Cieľom programu ECI je zabezpečiť plynulý obeh eurových bankoviek v geograficky vzdialených oblastiach a poskytnúť podrobné štatistické údaje o využívaní eurových bankoviek na medzinárodnej úrovni.

#### **DRUHÁ SÉRIA EUROVÝCH BANKOVIEK**

Prvá nominálna hodnota druhej série eurových bankoviek, 5 €, bola uvedená do obehu 2. mája 2013. Druhá séria bankoviek sa nazýva európska, pretože v ich vodotlačí a na holograme je portrét Európy, postavy z gréckej mytológie. Bude obsahovať tie isté nominálne hodnoty ako prvá séria a väčšinu prvkov jej dizajnu<sup>22</sup>. Práca Eurosystemu na novej sérii sa v roku 2013 zamerala aj na veľkosériovú výrobu novej desaťeurovej bankovky a priebežné rozpracovanie ďalších nominálnych hodnôt novej série. Eurosystem naďalej pomáhal rôznym zainteresovaným stranám pri príprave na zavedenie novej desaťeurovej bankovky a poskytol im rozsiahle informácie a možnosti na testovanie a prispôbenie strojov na spracovanie bankoviek a zariadení na overovanie pravosti na nové bankovky.

Rada guvernérov 20. decembra 2013 rozhodla, že nová desaťeurová bankovka bude uvedená do obehu 23. septembra 2014. O presnom načasovaní emisie ďalších nominálnych hodnôt série Európa sa rozhodne neskôr. Očakáva sa, že zavedenie nových bankoviek bude prebiehať postupne počas niekoľkých rokov vo vzostupnom poradí nominálov. O spôsobe zavádzania nových bankoviek do obehu bude Eurosystem informovať verejnosť, spracovateľov peňazí a výrobcov zariadení na spracovanie bankoviek s dostatočným predstihom. Bankovky prvej série ostanú zákonným platidlom počas relatívne dlhého obdobia a ich sťahovanie z obehu bude postupné a verejnosti včas vopred oznámené. Aj po stiahnutí prvej série sa bankovky budú dať vymeniť bez časového obmedzenia v národných centrálnych bankách eurozóny.

## **4 ŠTATISTIKA**

ECB s prispením národných centrálnych bánk pripravuje, zhromažďuje, zostavuje a uverejňuje širokú škálu štatistík, ktoré podporujú menovú politiku eurozóny, rôzne iné činnosti ESCB a úlohy Európskeho výboru pre systémové riziká (ESRB). Tieto štatistiky využívajú aj verejné orgány, účastníci finančných trhov, médiá a široká verejnosť. Poskytovanie štatistických údajov za eurozónu pokračovalo aj v roku 2013 plynulo a podľa časového harmonogramu. V súlade s každoročne revidovaným pracovným programom sa značné úsilie venovalo uspokojeniu rastúceho dopytu po štatistikách s vyššou frekvenciou, ktoré by poskytli širšiu základňu pre plnenie mandátu ECB a ESRB (časť 2 kapitoly 3).

<sup>22</sup> Podrobnejšie na internetovej stránke: <http://www.newfaceoftheeuro.eu>

Okrem toho štatistická činnosť ECB v rámci prípravných prác pre nový jednotný mechanizmus dohľadu (časť 1 kapitoly 4) zabezpečuje plnenie dôležitých výziev vyplývajúcich z potreby vytvoriť nový rámec pre zber dôležitých štatistík a údajov o rizikách.

#### 4.1 NOVÉ A ROZŠÍRENÉ ŠTATISTIKY EUROZÓNY

V apríli 2013 boli zverejnené výsledky prvej vlny prieskumu financovania a spotreby domácností v rámci Eurosystemu, spoločného projektu Eurosystemu, ktorý sa uskutočnil s podporou národných štatistických úradov troch krajín eurozóny. Tento prieskum zisťuje mikroekonomické údaje napríklad o reálnych a finančných aktívach domácností, ich pasívach, spotrebe a úsporách, ich príjmoch a zamestnaní a o ich budúcich nárokoch na dôchodok. Výsledky tohto prieskumu umožňujú Eurosystemu lepšie poznať hospodársku a finančnú štruktúru eurozóny a lepšie chápať fungovanie transmisného mechanizmu menovej politiky a vplyv makroekonomických šokov na finančnú stabilitu. Výsledky prieskumu boli zverejnené v správe spolu s metodikou.

Štatistiky úrokových sadzieb PFI sa od augusta 2013 dopĺňajú o nové zložené ukazovatele nákladov na úvery nefinančným spoločnostiam a domácnostiam. Vďaka týmto ukazovateľom sa dá lepšie posúdiť prenos retailových úrokových sadzieb bánk v eurozóne v časoch finančnej fragmentárnosti.

Uverejňovaním prehľadu rizík ESRB prostredníctvom Statistical Data Warehouse (SDW) sa zlepšilo šírenie a zverejňovanie štatistík, pričom od septembrovej tlačovej správy o štatistikách emisii cenných papierov v eurozóne sa do týchto správ vkladá priamy odkaz na SDW.

ECB okrem toho začala uverejňovať nový rad publikácií, Statistics Paper Series, ktorá je novým informačným kanálom pre štatistikov, ekonómov a iných odborníkov. Uverejňujú sa v ňom najnovšie štatistické práce a súvisiace metodiky.

#### 4.2 ĎALŠÍ VÝVOJ V OBLASTI ŠTATISTIKY

ESCB pokračoval vo svojej práci zameranej na zlepšenie dostupnosti a kvality štatistík na základe databáz mikroekonomických údajov, nakoľko tieto pružnejšie uspokojujú potreby užívateľov a pomáhajú minimalizovať záťaž vykazujúcich subjektov.

V máji 2013 ESCB uviedol do prevádzky register všetkých finančných inštitúcií v EÚ vrátane veľkých bankových a poisťovacích skupín pod názvom Register of Institutions and Affiliates Database (RIAD). Údaje o jednotlivých PFI a ostatných finančných inštitúciách do tejto databázy vkladajú štatistické oddelenia v ESCB a aktualizované zoznamy sú uverejnené na internetovej stránke ECB (zoznam úverových inštitúcií sa aktualizuje denne a zoznam investičných fondov a finančných spoločností osobitného účelu každý štvrťrok). Register umožňuje nielen jednoduchšiu klasifikáciu finančných inštitúcií na účely štatistického vykazovania, ale rozšírená databáza RIAD uľahčuje i hodnotenie kolaterálu použitého v trhových operáciách a prispieva tiež k fungovaniu jednotného mechanizmu dohľadu. Aby sa umožnilo lepšie využívanie tejto databázy, zabezpečí sa výmena informácií medzi RIAD a registrom európskych (najmä) nefinančných spoločností EuroGroups, ktorý paralelne vyvíja a prevádzkuje Eurostat.

Čo sa týka bankových štatistík, štrukturálne finančné ukazovatele a konsolidované bankové údaje v súčasnosti poskytujú štatistickú bázu pre Banking Structures Report (správy o bankových



štruktúrach). Prispel k tomu najmä výrazne lepší harmonogram uverejňovania týchto štatistických súborov v roku 2013.

Legislatívny postup zosúladenia Európskeho systému účtov 1995 (ESA 95) so Systémom národných účtov 2008 a šiestym vydaním Manuálu MMF k štatistike platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície sa ukončil v júni 2013 uverejnením Európskeho systému účtov 2010 (ESA 2010). Zároveň sa uskutočnila revízia súvisiacich právnych aktov ECB a EÚ s cieľom zabezpečiť, aby sa nové normy uviedli do praxe už v septembri 2014. Rada guvernérov v tejto súvislosti schválila komplexnú revíziu právnych aktov v oblasti menovej a finančnej štatistiky, vrátane ďalších zdokonalení týchto štatistík, aby sa umožnilo plnenie nových kľúčových požiadaviek, najmä na účely menovej politiky a analýzy finančnej stability. Revízie sú obsiahnuté v nariadení ECB/2013/33 o bilancii sektora peňažných finančných inštitúcií, nariadení ECB/2013/34, ktoré sa týka štatistiky úrokových sadzieb uplatňovaných peňažnými finančnými inštitúciami, nariadení ECB/2013/38 o štatistike aktív a pasív investičných fondov, nariadení ECB/2013/39 o požiadavkách na štatistické vykazovanie pre poštové žirové inštitúcie, ktoré prijímajú vklady od nepeňažných finančných inštitúcií, ktoré sú rezidentmi eurozóny a nariadení ECB/2013/40 o štatistike aktív a pasív finančných spoločností osobitného účelu zaoberajúcich sa sekuritizačnými transakciami. V roku 2013 bolo tiež novelizované usmernenie ECB/2013/23 o štatistike financií verejnej správy, ako aj usmernenie ECB/2013/24 o požiadavkách ECB na štatistické vykazovanie v oblasti štvrťročných finančných účtov.

V marci 2013 prijala ECB usmernenie ECB/2013/7, ktorým sa definujú postupy, ktoré majú dodržiavať národné centrálné banky pri vykazovaní štatistických informácií pre ECB odvodených z údajov zozbieraných v súlade s novým nariadením ECB/2012/24 o štatistike držby cenných papierov, vzťahujúce sa na držby podľa sektorov hospodárstva, ako aj na držby vybraných bankových skupín pre vykazovanie. Požiadavky týkajúce sa držieb podľa sektorov sa vzťahujú na údaje podľa jednotlivých cenných papierov v držbe (finančných a nefinančných) investorov eurozóny, ako aj držby cenných papierov investorov mimo eurozóny vydaných rezidentmi eurozóny, ktoré sú v úschove v eurozóne. Zber údajov začínajúc decembrovými z roku 2013 sa začne v marci 2014.

Platobné štatistiky sa významne skvalitnili novým nariadením ECB/2013/43, ktoré pokrýva najmä skutočnosti týkajúce sa Jednotnej oblasti platieb v eurách; ide hlavne o nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 260/2012 zo 14. marca 2012, ktorým sa ustanovujú technické a obchodné požiadavky na úhrady a inkasá v eurách a ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 924/2009 (časť 4 kapitoly 4). Nové nariadenie ECB, ktorým sa v dôsledku zmenenej metodiky a podrobnejšieho geografického členenia na úrovni protistrán okrem iného zdokonaľujú niektoré ukazovatele, sa zameriava na poskytovateľov platobných služieb, emitentov elektronických peňazí a prevádzkovateľov platobných systémov so sídlom v krajinách eurozóny. Jeho súčasťou je odporúčanie domácim orgánom v členských krajinách EÚ, ktoré nie sú členmi eurozóny, aby zabezpečili rovnaký súbor údajov.

Okrem toho sa pripravujú ďalšie dôležité súbory s údajmi. ESCB pracuje na vylepšeniach štatistík pre sektor poisťovníctva, ktoré by v maximálne možnej miere využili údaje zozbierané podľa požiadaviek kvantitatívneho vykazovania smernice Solventnosť II, ktoré vypracoval Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov. Taktiež prebiehajú práce zamerané na zosúladenie základného súboru údajových atribútov a navrhnutie pilotného rozsahu pre údaje z úverových registrov a z ostatných podobných údajových súborov o úveroch s cieľom opätovného využitia informácií pre rôzne štatistické a analytické činnosti.

ECB v roku 2013 naďalej úzko spolupracovala s Eurostatom a s inými medzinárodnými organizáciami. Na európskej úrovni je od roku 1991 hlavným fórom na koordináciu činnosti štatistikov

z ESCB a Európskeho štatistického systému (ESS) Výbor pre menovú a finančnú štatistiku a štatistiku platobnej bilancie, ktorý sa skladá z národných štatistických úradov krajín EHP a Eurostatu. V posledných rokoch zohráva tento výbor dôležitú poradnú úlohu v súvislosti so štatistickými záležitosťami spojenými s rozhodnutiami o postupe pri nadmernom deficite. S cieľom posilniť spoluprácu v oblastiach zdieľanej zodpovednosti alebo spoločného záujmu podpísali ESCB a ESS v apríli 2013 memorandum o porozumení, ktorým sa na zlepšenie spolupráce na strategickej úrovni popri Výbore pre menovú a finančnú štatistiku a štatistiku platobnej bilancie ustanovuje nová inštitucionálna štruktúra, Európske štatistické fórum.

ECB sa spolu s BIS, Eurostatom, MMF, OECD, OSN a Svetovou bankou podieľa aj na zdokonaľovaní hospodárskych a finančných štatistík na globálnej úrovni, hlavne svojou účasťou v Medziinštitucionálnej skupine pre hospodársku a finančnú štatistiku (IAG) a na výmene štatistických údajov a metaúdajov (Statistical Data and Metadata eXchange – SDMX). IAG koordinuje a monitoruje iniciatívy v oblasti štatistiky podporované ministrami financií a guvernérmi centrálnych bánk krajín G20 zamerané na odstránenie informačných medzier na globálnej úrovni. ECB naďalej prispievala do obsahu internetovej stránky Principal Global Indicators, na ktorej sa každý štvrtý rok zverejňujú hlavné hospodárske a finančné ukazovatele za krajiny, ktoré sú členmi G20 a Rady pre finančnú stabilitu. Okrem toho ECB, Eurostat, MMF a OECD v októbri 2013 po prvýkrát zverejnili súhrnný index spotrebiteľských cien ekonomík krajín G20, čím nadviazali na prvé uverejnenie celkového štvrtročného HDP krajín G20 na jar roku 2012. ECB v snahe zabezpečiť včasnú realizáciu iniciatív v oblasti štatistiky sa zasadzuje za posilnený inštitucionálny rámec štatistických činností na úrovni G20. ECB naďalej prispievala aj k práci Financial Stability Board Data Gaps Initiative, konkrétne sa podieľala na vypracovaní spoločnej vzorovej sady údajov pre systémovo dôležité finančné inštitúcie na globálnej úrovni. ECB spolu s Organizáciou spojených národov uverejnila publikáciu Handbook of National Accounting – Financial Production, Flows and Stocks in the System of National Accounts, v ktorej sa vysvetľuje, ako sa odzrkadľuje činnosť bánk, ostatných finančných sprostredkovateľov, poisťovní a penzijných fondov vo finančných štatistikách. ECB zároveň aj naďalej predsedala Výboru pre koordináciu štatistických činností (CCSA), ktorý v súčasnosti zahŕňa 39 medzinárodných štatistických organizácií.

V záujme zachovania dôvery verejnosti v štatistiky ESCB, na základe ktorých sa rozhoduje o monevnej politike, je pre ESCB dôležité preukázať, že dodržiava normy najvyššej kvality a že štatistiky sú ľahko dostupné. Práve preto Rada guvernérov v máji 2013 schválila ročné hodnotenie dostupnosti a kvality rôznych druhov štatistických údajov, ktoré na základe právnych predpisov ECB pripravuje Eurostat. Rada guvernérov taktiež schválila uverejnenie správy o kvalite menových a finančných štatistík<sup>23</sup> za rok 2012 vypracovanej v súlade s rámcom ECB na zabezpečenie kvality štatistických údajov.

## 5 EKONOMICKÝ VÝSKUM

V súlade s prístupom prijatým v rámci Eurosystému je účelom výskumných aktivít ECB: i) predkladanie výsledkov výskumu, ktoré sú relevantné pre menovú politiku a výkon ostatných úloh Eurosystému, ii) udržiavanie ekonometrických modelov a ich využívanie na tvorbu ekonomických prognóz a porovnávanie vplyvu alternatívnych strategických rozhodnutí a iii) komunikácia s akademickou obcou a s oblasťou výskumu centrálnych bánk, napríklad uverejňovaním prác

23 Uverejnená na internetovej stránke ECB.

v karentovaných vedeckých časopisoch a organizovaním výskumných konferencií. V nasledujúcich dvoch častiach sa analyzujú hlavné oblasti a činnosť výskumu v roku 2013.

## 5.1 VÝSKUMNÉ AKTIVITY A VÝSLEDKY VÝSKUMU

Ekonomický výskum v ECB vykonáva decentralizovaným spôsobom niekoľko odborných útvarov podľa svojich potrieb a odborného zamerania. Generálne riaditeľstvo pre výskum vykonáva vlastný výskum, hlavne v oblasti makroekonomiky a finančnej ekonomiky. S cieľom dosiahnuť čo najväčší synergický efekt z práce ekonómov z rôznych oblastí a skvalitniť príspevok výskumu k formulovaniu menovej politiky sú ekonómovia generálneho riaditeľstva pre výskum rozdelení do 11 pracovných skupín zaoberajúcich sa týmito témami: (1) modelovanie a analýza krajín; (2) modelovanie a analýza eurozóny ako celku; (3) prognózovanie vývoja a analýza stavu hospodárskeho cyklu; (4) medzinárodná makroekonomika a financie; (5) mikroekonomické základy a transmisný mechanizmus menovej politiky; (6) stratégia menovej politiky a rozpočtová politika; (7) výkon menovej politiky; (8) menová analýza; (9) makrofinančné prepojenia a politika v oblasti systémových rizík; (10) ukazovatele finančnej stability a oceňovanie aktív a (11) finančné inštitúcie a finančná štruktúra.

Generálne riaditeľstvo pre výskum zodpovedá aj za koordináciu výskumných prác vykonávaných v jednotlivých útvaroch ECB, pričom generálny riaditeľ pre výskum je predsedom Výboru pre koordináciu výskumu (Research Coordination Committee – RCC), ktorý zladzuje výskumnú činnosť inštitúcie s jej požiadavkami a potrebami menovej politiky.

Výskumné práce, ktoré v roku 2013 koordinoval RCC, boli sústredené do štyroch širších oblastí: (i) meniaci sa hospodárska a finančná štruktúra a rast hospodárskej produkcie; (ii) transmisný mechanizmus menovej politiky, vrátane meniaceho sa operačného rámca menovej politiky a jej výkonu; (iii) vzájomné pôsobenie medzi menovou a rozpočtovou politikou a finančnou stabilitou v meniacom sa inštitucionálnom rámci EÚ a (iv) prognózovanie, analýza scenárov a nástroje monitorovania krajín.

V kontexte prvej oblasti výskumu sa kládol osobitný dôraz na určovanie cien a hybné sily hospodárskeho rastu. Pri tejto práci sa využili nové súbory mikroúdajov, ktoré sa získali buď od komerčných poskytovateľov, alebo ich zabezpečili dve výskumné skupiny, a to CompNet (ktorá rieši otázky týkajúce sa konkurencieschopnosti) a skupina na prieskum financovania a spotreby domácností. Ďalšou významnou oblasťou bolo analyzovanie vzájomných vzťahov medzi vývojom v makroekonomickej oblasti, v rozpočtovej oblasti a v oblasti financií, najmä v súvislosti so segmentovanosťou finančných trhov.

V druhej oblasti sa uskutočnilo niekoľko štúdií o vplyvoch štandardných a neštandardných opatrení menovej politiky, signalizáciej budúceho nastavenia a komunikovania. Ďalšia séria štúdií sa zaoberala prepojeniami medzi reálnou ekonomikou a finančným sektorom, transmisným mechanizmom, segmentovanosťou trhu, úlohou bankového sektora a výkonom menovej politiky.

Do tretej výskumnej oblasti patrí niekoľko línií. V kontexte makroprudenciálnej siete pokračovali práce na makroprudenciálnych analýzach a nástrojoch. Významný pokrok sa zaznamenal najmä vo vývoji teoretických a empirických nástrojov, pomocou ktorých sa do modelov agregátnej ekonomiky začleňuje finančná nestabilita. Ďalšie projekty sa zameriavali na štúdium výnosov štátnych dlhopisov a rizikových prémie v súvislosti s dlhovou krízou v eurozóne, ako aj s vývojom kompozitných ukazovateľov systémového napätia. V rámci viacerých projektov sa na skúmanie medzibankového

trhu eurozóny využívali nové údaje zo systému TARGET2. V nadväznosti na prvú vlnu prieskumu financovania a spotreby domácností sa analytikom v Eurosysteme a mimo neho sprístupnil komplexný súbor údajov (zahŕňajúci 62 000 domácností v 15 krajinách). O prvých výsledkoch empirickej analýzy týchto údajov sa diskutovalo na konferencii, ktorá sa konala vo Frankfurtu v októbri 2013. V súvislosti s prebiehajúcimi zmenami v Európe sa venovala zvýšená pozornosť inštitucionálnym aspektom riadenia EÚ/eurozóny.

V štvrtej oblasti, ktorá sa venuje prognózovaniu, analýze scenárov a monitorovaniu krajín, sa práce sústreďovali na zdokonalenie súčasných nástrojov a rozšírenie ich použitia na menšie krajiny eurozóny. Veľká pozornosť sa venovala zdokonaleniu nástrojov, ktoré dopĺňajú prognostické procesy (napr. analyzovaním vplyvov neistoty a dôvery), ako aj modelovaniu nerovnováh medzi krajinami, cezhraničných efektov a adaptačných procesov.

## 5.2 ŠÍRENIE VÝSLEDKOV VÝSKUMU: PUBLIKÁCIE A KONFERENCIE

Rovnako ako v predchádzajúcich rokoch sa výsledky výskumu pracovníkov ECB uverejňovali v rade publikácií Working Papers a Occasional Papers. V roku 2013 bolo vydaných celkovo 123 publikácií radu Working Papers a 13 radu Occasional Papers. Pracovníci ECB vypracovali alebo sa podieľali na vypracovaní 93 prác radu Working Papers, veľkú časť v spolupráci s inými ekonómami Eurosystemu, a zvyšok vypracovali externí účastníci konferencií a workshopov, ktorí sa zapojili do práce výskumných skupín alebo boli na stáži v ECB v súvislosti s dokončovaním výskumných projektov.<sup>24</sup> Očakáva sa, že väčšina týchto prác sa nakoniec uverejní vo významných karentovaných časopisoch, čo sa už stáva pravidlom. V roku 2013 pracovníci ECB uverejnili 56 článkov vo vedeckých časopisoch.

Ďalšou pravidelnou publikáciou ECB je aj Research Bulletin,<sup>25</sup> ktorý sa využíva na oboznamovanie širšieho publika s výsledkami všeobecnejšie zameraného výskumu. V roku 2013 vyšli dve vydania tohto bulletinu. Pokrývali široké spektrum, keď sa napríklad uverejnili články: Introducing systemic financial instability into macroeconomics: how to meet the challenge?; Macroeconomic effects of large-scale asset purchase programs; Wealth heterogeneity and the response of consumption to shocks či Heterogeneous transmission mechanism and the credit channel in the euro area.

ECB v roku 2013 zorganizovala alebo sa podieľala na organizovaní 29 konferencií a workshopov na výskumné témy. Na spoločne organizovaných konferenciách sa podieľali centrálné banky Eurosystemu aj mimo neho. Podobne ako v predchádzajúcich rokoch väčšina konferencií a workshopov súvisela s už opísanými výskumnými aktivitami. Programy týchto podujatí a prednesené prednášky sú uverejnené na internetovej stránke ECB.

Ďalším dlhodobým mechanizmom na podporu vzájomného pôsobenia medzi ECB a širšou komunitou pracovníkov v ekonomickom výskume je organizácia seminárnych cyklov. Osobitne významné sú najmä dva z nich: Joint Lunchtime Seminars, organizovaný v spolupráci s Deutsche Bundesbank a Center for Financial Studies (CFS) a Invited Speakers Seminars. V prípade týchto dvoch cyklov ide o týždenné semináre, na ktoré sa pozývajú externí vedeckí pracovníci, aby na pôde ECB prezentovali svoje najnovšie práce. ECB organizuje aj účelovo orientované semináre, ktoré sa zameriavajú na iné oblasti ako uvedené dva cykly.

24 Návštevy externých vedeckých pracovníkov v ECB sa uskutočňujú ad hoc alebo v súvislosti so zavedenými programami, napr. Wim Duisenberg Research Fellowship.

25 Všetky publikácie Research Bulletin sú uverejnené na internetovej stránke ECB v časti Publications.

## 6 OSTATNÉ ÚLOHY A ČINNOSTI

### 6.1 DODRŽIAVANIE ZÁKAZU MENOVÉHO FINANCOVANIA A ZÁKAZU ZVÝHODNENÉHO PRÍSTUPU

Podľa článku 271 písm. d) zmluvy je ECB poverená úlohou monitorovať dodržiavanie zákazov vyplývajúcich z článkov 123 a 124 zmluvy a nariadení Rady (ES) č. 3603/93 a 3604/93 všetkými národnými centrálnymi bankami EÚ a Európskou centrálnou bankou. Článok 123 zakazuje ECB a národným centrálnym bankám poskytovať vládam a inštitúciám alebo orgánom EÚ možnosť prečerpania účtov alebo akýkoľvek iný typ úveru, ako aj priamo od nich kupovať dlhové nástroje. Článok 124 zakazuje akékoľvek opatrenia, ak nesúvisia s otázkou obozretnosti, ktoré by vládam a inštitúciám alebo orgánom EÚ umožnili privilegovaný prístup k finančným inštitúciám. Popri Rade guvernérov monitoruje dodržiavanie uvedených ustanovení členskými štátmi aj Európska komisia.

ECB monitoruje aj nákup dlhových nástrojov na sekundárnom trhu vydaných domácim verejným sektorom, verejným sektorom ostatných členských štátov a inštitúciami a orgánmi EÚ zo strany centrálnych bánk krajín EÚ. Podľa úvodných ustanovení nariadenia Rady (ES) č. 3603/93 sa nadobúdanie dlhových nástrojov verejného sektora na sekundárnom trhu nesmie zneužiť na obchádzanie zámeru článku 123 zmluvy. Takáto forma nadobúdania sa nesmie stať formou nepriameho menového financovania verejného sektora.

Monitorovanie v roku 2013 potvrdilo všeobecné dodržiavanie súladu s článkami 123 a 124 zmluvy, ako aj s príslušnými nariadeniami Rady EÚ.

Likvidácia Irish Bank Resolution Corporation (IBRC) vyvoláva vážne podozrenia z porušenia zákazu menového financovania. Tieto obavy by mohla čiastočne zmierniť stratégia odpredaja súvisiacich dlhopisov prijatá Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland.

### 6.2 PORADNÉ FUNKCIE

V článku 127 ods. 4 a článku 282 ods. 5 zmluvy je upravená požiadavka, aby sa s ECB konzultovali všetky navrhované legislatívne akty EÚ, ako aj návrhy vnútroštátnych legislatívnych aktov spadajúcich do oblasti jej pôsobnosti.<sup>26</sup> Všetky stanoviská ECB sa uverejňujú na jej internetovej stránke. Stanoviská ECB k návrhom právnych predpisov EÚ sú uverejnené aj v Úradnom vestníku Európskej únie.

V roku 2013 ECB prijala 9 stanovisk k návrhom právnych predpisov EÚ a 85 stanovisk k vnútroštátnym právnym predpisom, ktoré spadajú do jej pôsobnosti. Zoznam stanovisk prijatých v roku 2013 a začiatkom roka 2014 je v prílohe k tejto výročnej správe (príloha 1).

#### STANOVISKÁ ECB K NÁVRHOM PRÁVNYCH PREDPISOV EÚ

Stanoviská ECB vydané na žiadosť Európskeho parlamentu, Rady EÚ a Európskej komisie sa okrem iného týkali vytvorenia jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií (SRM)<sup>27</sup>; nástroja na poskytnutie finančnej pomoci pre členské štáty EÚ, ktoré nie sú členmi eurozóny; nového regulačného režimu pre indexy používané ako referenčné hodnoty a revízie smernice o platobných službách.

<sup>26</sup> Spojené kráľovstvo je oslobodené od povinnosti konzultovať podľa protokolu o niektorých ustanoveniach týkajúcich sa Spojeného kráľovstva Veľkej Británie a Severného Írska, ktorý je pripojený k zmluve, Ú. v. EÚ C 83, 30. 3. 2010, s. 284.

<sup>27</sup> CON/2013/76. Toto stanovisko sa bližšie rozoberá v časti 1.2 kapitoly 4.

V stanovisku o zavedení systému finančnej pomoci členským štátom, ktorých menou nie je euro,<sup>28</sup> ECB víta snahu čo najviac sprístupniť rovnaké nástroje členským štátom eurozóny, ako aj krajinám, ktoré nie sú jej členmi, a úsilie o zosúladenie postupov na poskytovanie takejto pomoci. ECB je toho názoru, že poskytnutie úverových liniek na pomoc krajinám mimo eurozóny, ktorých hospodárska a finančná situácia je v zásade zdravá, je v súlade so zmluvou. ECB zároveň považuje za dôležité, aby sa kritériá oprávnenosti pri posudzovaní prístupu k úverovým linkám interpretovali presne, a aby sa neustále prísne dodržiavali. Pokiaľ ide o jej úlohu pri spravovaní finančnej pomoci, ECB znovu pripomenula skutočnosť, že účty v národných centrálnych bankách a ECB, ktoré sa majú používať pri manažovaní tejto finančnej pomoci, nebude možné prečerpať. ECB nakoniec poznamenala, že v navrhovanom nariadení bude musieť byť jej úloha spolupracovať s Komisiou medziiným pri posudzovaní udržateľnosti dlhu verejnej správy a súčasných alebo potenciálnych potrieb financovania, pri príprave programov makroekonomických opatrení a monitorovaní pokroku pri ich dodržiavaní v rámci pravidelných misií usposobená s ohľadom na jej nezávislosť v rámci jej mandátu.

V stanovisku ECB k návrhu nariadenia o indexoch používaných ako referenčné hodnoty vo finančných nástrojoch a finančných kontraktach<sup>29</sup> sa ECB vyjadrila, že regulačné opatrenia sú odôvodnené a primerané nedostatkom, ktoré boli zistené v procese stanovovania referenčných hodnôt. V stanovisku boli podporené ciele návrhu vytvoriť spoločný súbor pravidiel a nariadení na úrovni EÚ pre proces stanovovania referenčných hodnôt pre finančné nástroje a finančné kontrakty v záujme integrity a spoľahlivosti referenčných hodnôt, postupu ich stanovovania a snahy o zvýšenú ochranu investorov a spotrebiteľov. Pokiaľ ide o reformu referenčných hodnôt kritických úrokových sadzieb, ECB podporuje orientáciu na referenčné hodnoty založené na transakciách a zavedenie pravidiel pre povinnú účasť. V stanovisku sa navrhuje, aby nové regulačné požiadavky mimovoľne neodradzovali nových prispievateľov k referenčným hodnotám, ale aby ani príliš nepodporovali súčasných prispievateľov, najmä v období prechodu na nové referenčné hodnoty. ECB poznamenala, že prahové hodnoty pre povinnú účasť sa možno budú musieť prehodnotiť, aby bolo možné vyrovnáť sa s prípadmi, keď banky účasť postupne obchádzajú. ECB však vo všeobecnosti podporila úsilie zamerané na umožnenie trhovej voľby v meniacom sa finančnom systéme, čo by užívateľom umožnilo vybrať také referenčné hodnoty, ktoré najlepšie zodpovedajú ich potrebám.

ECB vo svojom stanovisku k navrhovanej revízii smernice o platobných službách<sup>30</sup> vyjadrila výraznú podporu cieľom a všeobecnému obsahu navrhovanej smernice a predovšetkým rozšíreniu zoznamu platobných služieb o iniciačné platobné služby. ECB zároveň privítala harmonizáciu a sprísnenie prevádzkových a bezpečnostných požiadaviek pre poskytovateľov platobných služieb, ako aj posilnenie právomocí príslušných orgánov v oblasti presadzovania práva. ECB podporila obmedzenie slobodného rozhodovania členských štátov v niektorých oblastiach, napríklad pokiaľ ide o ručenie poskytovateľa platobnej služby a platiteľa, čo predtým viedlo k značným odlišnostiam v uplatňovaní pravidiel v rámci EÚ a následnej roztrieštenosti trhov retailových platieb. ECB okrem toho mala niekoľko pripomienok k témam, akými sú napríklad vymedzenie pojmov, rozsah pôsobnosti, ochrana spotrebiteľa a prevádzková bezpečnosť.

### **STANOVISKÁ ECB K NÁVRHOM VNÚTROŠTÁTNYCH PRÁVNÝCH PREDPISOV**

Počet konzultácií vnútroštátnych orgánov bol značný, pričom mnohé z nich sa týkali opatrení v oblasti stability finančného trhu<sup>31</sup>.

28 CON/2013/2.

29 CON/2014/2

30 CON/2014/9.

31 Napríklad CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/21, CON/2013/25, CON/2013/26, CON/2013/28, CON/2013/33, CON/2013/52, CON/2013/62, CON/2013/67 a CON/2013/73.

Niekoľko členských štátov s ECB konzultovalo opatrenia na posilnenie bankovej stability a reorganizácie bánk či rekapitalizačných opatrení.<sup>32</sup> V dvoch stanoviskách k opatreniam na posilnenie stability bánk v Slovinsku<sup>33</sup> ECB privítala úsilie tamojších orgánov, ktoré vyvinuli v prospech posilnenia slovinského bankového sektora, a skonštatovala, že plánované opatrenia by bolo najlepšie začleniť do komplexnej stratégie pre finančný sektor. ECB v tejto súvislosti odporučila uskutočnenie nezávislého hodnotenia kvality aktív v celom systéme a nových záťažových testov na základe primerane nepriaznivých východiskových predpokladov.<sup>34</sup> S ohľadom na prevod znehodnotených aktív do správcovskej spoločnosti bankových aktív (BAMC), predovšetkým výmenou za dlhopisy vydané touto spoločnosťou a garantované štátom, ECB podporuje režim vedenia hotovostných protokolov<sup>35</sup>, aby sa zabezpečilo včasné splatenie týchto dlhopisov. V ďalšom stanovisku k reorganizácii bánk ECB privítala posilnenie nástrojov a postupov, ktoré má Banka Slovenije k dispozícii na účinnú reorganizáciu problémových bánk. ECB však slovinské orgány upozornila aj na nutnosť zabezpečiť: (i) schopnosť centrálnej banky Slovinska vykonávať úlohy súvisiace s ESCB; (ii) náležité vzájomné oddelenie jednotlivých úloh banky; (iii) následnú úpravu zákona v súlade s budúcou smernicou o vytvorení rámca pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností<sup>36</sup> (BRRD) a rozvoja jednotného mechanizmu dohľadu (SSM); a v prípade potreby (iv) dodržiavanie opatrení súvisiacich s pravidlami EÚ pre poskytovanie štátnej pomoci<sup>37</sup>.

V súvislosti s rekapitalizáciou úverových inštitúcií v Grécku ECB podporila opätovné zavedenie predkupných práv súčasných akcionárov, čím by sa súkromným investorom umožnilo, aby sa účinne a efektívne podieľali na rekapitalizácii gréckych bánk.<sup>38</sup> V ďalšom stanovisku<sup>39</sup> ECB uvítala návrhy ustanovení, ktorými sa spresňuje status ECB ako pozorovateľa v gréckom fonde finančnej stability (HFSF), ale zároveň sa vyslovila za to, aby sa v záujme zefektívnenia rozhodovacieho procesu ešte viac spresnili právomoci a zodpovednosti riadiacich orgánov HFSF.

ECB prijala stanoviská k reorganizačným opatreniam v Španielsku<sup>40</sup> vrátane stanoviska k vytvoreniu správcovskej spoločnosti na správu aktív pochádzajúcich z reštrukturalizácie bánk (SAREB)<sup>41</sup>, v súvislosti s ktorými bol zriadený monitorovací výbor, kde sa ECB ujala úlohy pozorovateľa. S ECB sa konzultovalo aj v súvislosti s novou úlohou španielskeho fondu ochrany vkladov vo vzťahu k nákupom akcií, s ktorými sa neobchoduje na oficiálnom trhu a ktoré vydávajú úverové inštitúcie v súvislosti so zdieľaním nákladov.<sup>42</sup> ECB zároveň poskytla konzultácie k viacerým návrhom zákonov, ktoré sú špecifické pre španielsku jurisdikciu a týkajú sa, okrem iného, aj zlepšenia fungovania hypotekárneho trhu posilnením nezávislosti agentúr vykonávajúcich oceňovanie<sup>43</sup> a reformou sporiteľní<sup>44</sup>.

Niektoré členské štáty s ECB konzultovali opatrenia týkajúce sa krízového plánovania, včasnej intervencie a ozdravenia a riešenia krízových situácií úverových inštitúcií a iných inštitúcií.<sup>45</sup> V takýchto prípadoch boli návrhy zákonov prijaté ešte pred prijatím súvisiacich právnych predpisov EÚ. Hoci ECB uvítala zavedenie komplexného rámca na riešenie krízových situácií bánk, odporučila, aby sa

32 CON/2013/17, CON/2013/21, CON/2013/67, CON/2013/73, CON/2013/86 a CON/2013/87.

33 CON/2013/21 a CON/2013/67.

34 CON/2013/21.

35 Podrobnejšie usmernenia o obsahu takýchto protokolov o hotovosti poskytla ECB v CON/2013/86.

36 Návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností, COM (2012) 280 v konečnom znení.

37 CON/2013/73.

38 CON/2013/17.

39 CON/2013/38.

40 CON/2013/3, CON/2013/25, CON/2013/33 a CON/2013/52; pozri aj CON/2012/108.

41 CON/2012/108.

42 CON/2013/25.

43 CON/2013/33.

44 CON/2013/52.

45 CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/26 a CON/2013/28.

príslušné zákony preskúmali vo svetle budúceho rámca BRRD a rozvoja jednotného mechanizmu dohľadu.<sup>46</sup> ECB skonštatovala, že plány na ozdravenie a riešenie krízových situácií sú kľúčovým prvkom prípravy na možné scenáre vývoja krízy a na prijatie rýchlych a účinných nápravných opatrení a že sa požiadavka na vypracovanie takýchto plánov možno rozšíri na všetky úverové inštitúcie, nielen na banky s potenciálne systémovým významom.<sup>47</sup> V kontexte reštrukturalizácie systémových inštitúcií sa ECB vyjadrila, že reštrukturalizácia neživotaschopných subjektov ako subjektov, ktoré pokračujú vo svojej činnosti (scenár otvorenej banky) a nie ako subjektov, ktoré svoju činnosť ukončili (scenár zatvorenej banky), by sa mala zvažovať len za mimoriadnych okolností, ak by takéto riešenie krízovej situácie úverovej inštitúcie závažne poškodilo stabilitu finančného systému so zvýšeným rizikom prenosu náklady do iných krajín.<sup>48</sup> Pokiaľ ide o rámec na likvidáciu úverových inštitúcií v Grécku, ECB privítala návrh ustanovení, ktorými sa zvyšuje ochrana hodnoty likvidovaných aktív a v konečnom dôsledku aj ochrana záujmov veriteľov, avšak vyjadrila obavy z možných interakcií s osobitným likvidačným rámcom, možných konfliktov záujmov, potreby lepšie usmerňovať likvidátorov, zvýšiť kontrolu, ktorá sa nad nimi vykonáva, a zo zachovania nezávislosti centrálnej banky.<sup>49</sup>

ECB prijala stanoviská k návrhu zákonov o verejných financiách v Luxembursku a Estónsku.<sup>50</sup> V tejto súvislosti ECB uznala, že národná centrálna banka bežne monitoruje rôzne typy informácií, aby mohla riadne posúdiť aktuálny a budúci vývoj, ktorý je pre menovú politiku dôležitý. Úloha národnej centrálnej banky by však nemala prekročiť rámec monitorovacej činnosti, ktorá vyplýva alebo je priamo či nepriamo spojená s výkonom jej mandátu v oblasti menovej politiky. Ak národná centrálna banka začne vykonávať monitorovanie stanovené v článku 5 nariadenia (EÚ) č. 473/2013 a v článku 4 smernice 2011/85/EÚ, môže vzniknúť riziko, že utrpí jej mandát v oblasti menovej politiky a dôjde k narušeniu jej nezávislosti. Z oficiálneho mandátu národnej centrálnej banky hodnotiť prognózy a fiškálny vývoj by pre centrálnu banku plynula funkcia v procese tvorby fiškálnej politiky. ECB skonštatovala, že ak by sa národnej centrálnej banke dal istý podiel zodpovednosti za fiškálnu politiku, inštitucionálne oddelenie fiškálnej a menovej politiky by nebolo jasne ohraničené.

ECB preskúmala niekoľko návrhov zákonov, ktorých cieľom je vykonávanie odporúčania Európskeho výboru pre systémové riziká z 22. decembra 2011 (ESRB/2011/3) o makroprudenciálnom mandáte vnútroštátnych orgánov.<sup>51</sup> V tejto súvislosti sa pripomenulo, že ECB a národné centrálny banky by vzhľadom na svoju kompetentnosť a úlohy v oblasti finančnej stability mali v makroprudenciálnom dohľade zohrávať vedúcu úlohu. Vykonávanie makroprudenciálnych úloh národnou centrálnou bankou by zároveň nemalo mať vplyv na: (i) inštitucionálnu, funkčnú a finančnú nezávislosť národných centrálnych bánk a (ii) plnenie úloh ESCB vyplývajúcich zo zmluvy a Štatútu ESCB.<sup>52</sup>

V stanovisku, ktoré sa týkalo prijímania vkladov maďarskou štátnou pokladnicou, sa ECB vyjadrila, že prijímaním vkladov sa štátna pokladnica dostala do priamej konkurencie s bankami a tieto služby by sa mali oddeliť od jej ostatných funkcií. Štátna pokladnica by okrem toho mala podliehať rovnakému regulačnému, kontrolnému a daňovému zaťaženiu ako komerčné banky, aby nebola pri získavaní vkladov voči komerčným bankám zvýhodnená.<sup>53</sup> V dvoch stanoviskách týkajúcich sa maďarského integrovaného rámca dohľadu<sup>54</sup> ECB privítala začlenenie orgánu dohľadu do Magyar Nemzeti

46 CON/2013/3, CON/2013/26 a CON/2013/28.

47 CON/2013/28.

48 CON/2013/3, s odkazom aj na CON/2012/99.

49 CON/2013/57.

50 CON/2013/90 a CON/2013/91, tiež s odkazom na CON/2012/105 týkajúce sa podobného zákona v Litve.

51 Ú. v. EÚ C 41, 14. 2. 2012, s. 1.

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

53 CON/2013/12.

54 CON/2013/56 a CON/2013/71.



Bank, súčasne však vyjadrila vážne obavy z výkonu a načasovania tohto začlenenia. V stanoviskách boli navyše vyjadrené vážne obavy o nezávislosť centrálnej banky a zákaz menového financovania v dôsledku povinnosti Magyar Nemzeti Bank prijať všetkých zamestnancov orgánu dohľadu a jej budúcej zodpovednosti za všetky povinnosti integrovaného orgánu dohľadu.

ECB zdôraznila význam dodržiavania zákazu menového financovania v stanovisku<sup>55</sup> ku štatútu Bank of Greece, ktorý banke výslovne umožňuje previesť gréckemu štátu svoje príjmy z portfólia Programu pre trh s cennými papiermi. ECB okrem toho znova poukázala na kritériá, ktoré je nutné splniť v rámci zákazu menového financovania, keď Narodowy Bank Polski prijme za likviditu poskytnutú jednotlivým úverovým združeniam ako kolaterál štátnu záruku.<sup>56</sup>

Viacere členské štáty konzultovali s ECB obmedzenia týkajúce sa hotovostných platieb.<sup>57</sup> ECB v tejto súvislosti zdôraznila, že takéto obmedzenia, ak sú zavedené vo verejnom záujme, nie sú v rozpore so štatútom zákonného platidla eurobankoviek a euromincií za predpokladu, že sú k dispozícii iné zákonné prostriedky na vyrovnanie peňažných dlhov<sup>58</sup>. Mali by však zodpovedať sledovaným cieľom, akými sú predchádzanie prania špinavých peňazí a financovania terorizmu<sup>59</sup>, a nemali by prekračovať to, čo je nevyhnutné na dosiahnutie týchto cieľov, najmä vzhľadom na skutočnosť, že tieto restriktívne opatrenia môžu mať vplyv aj na platby malých hodnôt<sup>60</sup>.

V stanovisku k platobným prostriedkom a platobnému systému vo Francúzsku<sup>61</sup> ECB zdôraznila všeobecnú zásadu, že úlohy, ktoré Eurosystemu ukladajú zmluva a Štatút ESCB, musia plniť výhradne ECB a národné centrálné banky. ECB okrem toho uviedla, že národná centrálna banka môže poveriť tretie strany vykonávaním aktivít s obmedzeným priestorom voľne konať za predpokladu, že tieto aktivity majú len pomocný a predbežný charakter, posúdenie prípadných prvkov voľného konania zostáva na splnomocňujúcej národnej centrálnej banke a sú splnené niektoré ďalšie podmienky.

### **NEDODRŽANIE POVINNOSTI KONZULTOVAŤ S ECB**

ECB v roku 2013 zaznamenala 21 prípadov nedodržania povinnosti konzultovať návrhy vnútroštátnych právnych predpisov.<sup>62</sup> Za zrejmé a významné sa považovalo nasledujúcich štrnásť prípadov.<sup>63</sup>

Rakúske orgány nekonzultovali s ECB návrhy novely zákona, ktorými sa zriaďuje nový makroprudenciálny orgán a ktorými sa Oesterreichische Nationalbank prideliujú nové úlohy v súvislosti so zachovaním finančnej stability a znížením systémových ohrození a procyklických rizík. Inštitucionálne zriadenie makroprudenciálneho dohľadu a poverenie vnútroštátnych orgánov týmito kompetenciami v členskom štáte EÚ má zásadný význam pre celý ESCB vzhľadom na význam, ktorý majú pre stabilitu finančného systému.

55 CON/2013/15.

56 CON/2013/5.

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

58 V súlade s právnymi predpismi EÚ, najmä v súlade s odôvodnením 19 nariadenia Rady (ES) č.974/98 z 3. mája 1998 o zavedení eura (Ú. v. ES L 139, 11. 5. 1998, s. 1).

59 CON/2013/9.

60 CON/2013/11.

61 CON/2013/84.

62 Patria sem (i) prípady, keď vnútroštátny orgán nepredložil ECB na konzultáciu návrh legislatívnych ustanovení, ktoré sú v kompetencii ECB; a (ii) prípady, keď vnútroštátny orgán oficiálne s ECB konzultoval, ale neposkytol jej dostatočný čas na preskúmanie predmetného návrhu legislatívnych ustanovení a na prijatie stanoviska pred prijatím predmetných ustanovení.

63 ECB ako „zrejmé“ chápe prípady, pri ktorých nie sú žiadne právne pochybnosti o tom, že sa s ECB malo konzultovať, a ako „významné“ také prípady, (i) pri ktorých, ak by sa konzultácia uskutočnila riadne, ECB by mala k podstate legislatívneho návrhu významné pripomienky, a (ii) prípady, ktoré majú zásadný význam pre ESCB.

Cyperské orgány nekonzultovali s ECB pozmeňujúce návrhy zákona, ktorého účelom bolo ustanoviť komplexný právny rámec riešenia krízových situácií úverových inštitúcií pôsobiacich na Cypre. Pozmeňujúce návrhy k zákonu o reštrukturalizácii finančných inštitúcií, ktorých cieľom bolo ustanoviť dvojzložkový proces transformácie podriadeného dlhu vydaného úverovými inštitúciami na základný kapitál, boli síce ECB predložené na konzultáciu, avšak návrh zákona sa schválil už nasledujúci deň. Oba prípady sa považujú za významné, pretože keby dané orgány s ECB konzultovali, ECB by mala niekoľko zásadných pripomienok. Ďalší dôvod je, že tieto prípady majú pre celý ESCB zásadný význam.

Za zrejme a významné prípady nedodržania povinnosti konzultovať s ECB sa považujú dva prípady, ktoré sa vzťahujú na Grécko. Týkali sa pozmeňujúcich návrhov, ktorých cieľom bolo posilnenie riadiacej štruktúry a nezávislosti gréckeho fondu finančnej stability a právnych predpisov týkajúcich sa špeciálnej likvidácie úverových inštitúcií. Hoci grécke ministerstvo financií predložilo ECB predmetné návrhy zákonov na konzultáciu, ich prijatie prebehlo krátko potom a, v každom prípade, ešte pred prijatím príslušných stanovísk ECB.<sup>64</sup> Obidva prípady sa považujú za významné, keďže majú zásadný význam pre ESCB vzhľadom na ich význam pre stabilitu finančného systému.

Hoci s ECB sa formálne začala konzultácia kvôli pozmeňujúcim návrhom predloženým na rokovanie v parlamentnom konaní o návrhu nového zákona o Magyar Nemzeti Bank<sup>65</sup>, zákon vrátane predmetných pozmeňujúcich návrhov bol prijatý zakrátko potom. ECB preto ukončila proces konzultácie a nevydala žiadne stanovisko. ECB dostala na konzultáciu aj návrh zákona, ktorým sa pozmeňuje niekoľko právnych aktov v oblasti finančnej regulácie v súvislosti so zákonom CXXXIX o Magyar Nemzeti Bank, ktorým sa umožňuje začlenenie maďarského orgánu finančného dohľadu do centrálnej banky, ako aj ďalšie pozmeňujúce návrhy. Po tejto žiadosti nasledovala ďalšia, a síce žiadosť o stanovisko k novému návrhu opatrenia, ktorým sa menili a dopĺňali ďalšie vládne opatrenia týkajúce sa začlenenia maďarského orgánu finančného dohľadu do Magyar Nemzeti Bank. Vzhľadom na to, že táto požiadavka sa tiež priamo týkala novej integrovanej štruktúry dohľadu v Maďarsku, ECB sa rozhodla vydať spoločné stanovisko k obidvom žiadostiam o konzultáciu. Návrh zákona, vrátane pozmeňujúcich návrhov, ako aj návrh opatrenia boli prijaté skôr, ako ECB zaujala stanovisko k tejto záležitosti.<sup>66</sup> Obidva uvedené prípady nedodržania povinnosti konzultovať s ECB majú pre ESCB zásadný význam, nakoľko sa týkajú nezávislosti banky a ECB mala zároveň vo svojich stanoviskách k tejto záležitosti zásadné pripomienky. Maďarské orgány s ECB nekonzultovali ani právny predpis, ktorým sa definujú pravidlá pre nový integrovaný systém úverových družstiev, a ani ďalšie zmierenie zaťaženia majiteľov devízových hypoték. Obe záležitosti majú zásadný význam pre ESCB, nakoľko sú významné pre stabilitu finančného systému.

S ECB nekonzultovali ani írské orgány, pokiaľ ide o zákon, ktorého účelom bola okamžitá likvidácia Irish Bank Resolution Corporation a ochrana postavenia Central Bank of Ireland. Dôvodom bola naliehavosť celej situácie a, predovšetkým, nutnosť uzákoniť tento právny predpis pred uverejnením jeho obsahu, aby neboli zmarené sledované ciele. Prípady majú zásadný význam pre celý ESCB.

Talianske ministerstvo hospodárstva a financií konzultovalo s ECB návrh zákona, ktorým sa ustanovuje navýšenie kapitálu Banca d'Italia a stanovujú sa zásady k pozmeňujúcim návrhom k štatútu Banca d'Italia. Keďže návrh zákona bol prijatý už o niekoľko dní, vnútroštátny orgán neposkytol

64 CON/2013/38 a CON/2013/57.

65 ECB prijala stanovisko CON/2013/56 k pôvodnému návrhu nového zákona o Magyar Nemzeti Bank v júli 2013. Pozmeňujúce návrhy k tomuto pôvodnému návrhu boli zásadné, pokiaľ ide o ich počet aj rozsah, a mali vplyv na podstatu právneho predpisu, ktorý bol predmetom pripomienok obsiahnutých v stanovisku CON/2013/56.

66 CON/2013/71.

ECB dostatok času na prijatie stanoviska.<sup>67</sup> Zmeny v štruktúre kapitálu Banca d'Italia majú pre ESCB zásadný význam.

Luxemburské orgány s ECB nekonzultovali zákon o krytých dlhopisoch, ktorým sa novelizuje zákon o finančnom sektore. Týmto zákonom sa zaviedla nová kategória úverových inštitúcií vydávajúcich kryté dlhopisy, ktorými sa rozsah úveru rozširuje na úverové inštitúcie zúčastňujúce sa tzv. systému inštitucionálnej záruky. Prípád má zásadný význam pre ESCB, pretože luxemburskej centrálnej banke Banque centrale du Luxembourg bola v kontexte systému inštitucionálnej záruky pridelená nová úloha. Zákon by okrem toho mohol spôsobiť nejasnosť, pokiaľ ide o predpis povinných minimálnych rezerv jednotlivým sekciami úverových inštitúcií, ktoré vydávajú kryté dlhopisy, a zároveň vyvolal obavy spojené s prístupom k prostriedkom centrálnej banky prostredníctvom operácií menovej politiky alebo k poskytnutiu núdzovej likvidity v prípade odkladu platby alebo likvidácie inštitúcie, ktorá takéto kryté dlhopisy vydáva.

Slovinské orgány s ECB oficiálne konzultovali návrh nariadenia o vykonávaní opatrení na posilnenie stability bánk a pozmeňujúce návrhy k už prijatému nariadeniu. V oboch prípadoch však bola žiadosť o konzultáciu zaslaná ECB vo finálnej fáze legislatívneho procesu, teda návrh nariadenia a následné pozmeňujúce návrhy boli prijaté ešte predtým, ako ECB prijala príslušné stanoviská.<sup>68</sup> Tieto prípady sú dôležité z hľadiska finančnej stability a pre ESCB majú zásadný význam.

Nedodržanie povinnosti Grécka, Maďarska, Talianska a Slovinska konzultovať s ECB v roku 2013 sa považovali za zrejmé a opakované prípady.<sup>69</sup>

### 6.3 SPRÁVA OPERÁCIÍ PRIJÍMANIA A POSKYTOVANIA ÚVEROV

V súlade s predchádzajúcimi žiadosťami ECB v roku 2013 pokračovala v správe a spracovávaní niekoľkých úverových operácií.<sup>70</sup>

ECB zodpovedá za správu prijímania a poskytovania úverov EÚ v rámci mechanizmu strednodobej finančnej pomoci, ako sa ustanovuje v rozhodnutí ECB/2003/14 zo 7. novembra 2003.<sup>71</sup> ECB spracovala platby úrokov z jedenástich úverov. K 31. decembru 2013 bol celkový objem nesplatených úverov poskytnutých EÚ v rámci tohto mechanizmu 11,4 mld. €, čo je rovnaká suma ako k 31. decembru 2012.

ECB v mene veriteľov a dlžníka zodpovedá za spracovanie všetkých platieb súvisiacich s dohodou o úvere pre Grécko.<sup>72</sup> Šesť pôvodných úverov sa v roku 2012 zlúčilo do jedného a v roku 2013

67 CON/2013/96.

68 CON/2013/21 a CON/2013/67.

69 Opakované prípady sú také, pri ktorých ten istý členský štát nekonzultuje s ECB najmenej trikrát v priebehu dvoch po sebe idúcich rokov, pričom sa aspoň jeden prípad nedodržania povinnosti konzultovať vyskytne v každom z týchto rokov.

70 V tejto súvislosti treba poznamenať, že ECB pri svojom konaní ako fiškálny agent pre mechanizmus strednodobej finančnej pomoci, EFSM, EFSF a ESM (podľa článku 21.2 Štatútu ESCB) plne dodržiava zákaz menového financovania podľa článku 123 Zmluvy. Ďalšie podrobnosti sú v časti 2.2.5 Konvergenčnej správy ECB, máj 2010, s. 24 a v bode 9 stanoviska ECB zo 17. marca 2011 k návrhu rozhodnutia Európskej rady, ktorým sa mení a dopĺňa článok 136 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, pokiaľ ide o mechanizmus stability pre členské štáty, ktorých menou je euro (Ú. v. EÚ C 14, 11.5.2011, s. 8).

71 Podľa článku 141 ods. 2 zmluvy, článkov 17, 21.2, 43.1 a 46.1 Štatútu ESCB a článku 9 nariadenia Rady (ES) č. 332/2002 z 18. februára 2002.

72 V kontexte dohody o úverovom mechanizme medzi členskými štátmi, ktorých menou je euro (okrem Grécka a Nemecka) a Kreditanstalt für Wiederaufbau (konajúcou vo verejnom záujme na základe pokynov Spolkovej republiky Nemecko a využívajúcou záruku Spolkovej republiky Nemecko) ako veriteľmi a Gréckom ako dlžníkom a Bank of Greece ako agentom dlžníka, a podľa článkov 17 a 21.2 Štatútu ESCB a článku 2 rozhodnutia ECB/2010/4 z 10. mája 2010.

ECB spracovala platby úrokov z tohto spojeného úveru. Nesplatený zostatok spoločných bilaterálnych úverov poskytnutých Grécku dosiahol k 31. decembru 2013 sumu 52,9 mld. €, rovnakú ako k 31. decembru 2012.

ECB zodpovedá za správu operácií prijímania a poskytovania úverov EÚ v rámci Európskeho finančného stabilizačného mechanizmu (EFSM).<sup>73</sup> V roku 2013 spracovala ECB platby úrokov z 18 úverov. K 31. decembru 2013 bol celkový objem nesplatených úverových operácií EÚ v rámci EFSM 43,8 mld. €, čo je rovnaká suma ako k 31. decembru 2012.

ECB zodpovedá za správu úverov Európskeho nástroja finančnej stability (EFSF) poskytovaných členským štátom, ktorých menou je euro.<sup>74</sup> V roku 2013 ECB spracovala v mene EFSF spolu 15 platieb istiny a tieto sumy previedla dlžníkom (Írsku, Portugalsku a Grécku). ECB spracovala platby úrokov a poplatkov zo 17 úverov.

ECB zodpovedá za správu úverov z Európskeho mechanizmu stability (ESM) členským štátom, ktorých menou je euro.<sup>75</sup> V roku 2013 ECB spracovala v mene ESM tri platby istiny a tieto sumy previedla dlžníkovi (Cypru).

#### 6.4 SLUŽBY EUROSISTÉMU V OBLASTI SPRÁVY REZERV

V rámci ponuky služieb, ktorá sa zaviedla v roku 2005, mali klienti Eurosystemu v roku 2013 k dispozícii balík komplexných služieb pre správu rezervných aktív znejúcich na eurá. Balík komplexných služieb – ktoré môžu využívať centrálné banky, menové orgány a vládne agentúry mimo eurozóny, ako aj medzinárodné organizácie – poskytujú jednotlivé centrálné banky Eurosystemu (poskytovatelia služieb Eurosystemu) za zosúladených podmienok v súlade so všeobecnými trhovými štandardmi. ECB plní úlohu koordinátora a zabezpečuje plynulé fungovanie tohto rámca. Počet klientov udržiavajúcich obchodné vzťahy s Eurosystemom sa mierne zvýšil z 299 v roku 2012 na 300 v roku 2013. Pokiaľ ide o tieto služby, v roku 2013 došlo k podstatnému zníženiu (-32 %) celkovej hodnoty hotovostných zostatkov klientov (vrátane vkladov), zatiaľ čo hodnota cenných papierov v ich držbe sa značne zvýšila (+9 %).

V roku 2013 ECB dokončila práce na prehodnocovaní možného zvýšenia celkovej prevádzkovej efektívnosti a rozsahu služieb ponúkaných klientom využívajúcim služby Eurosystemu v oblasti správy rezerv, ktoré sa začali v roku 2012. Zmeny nadobudli účinnosť 1. júla 2013 a klientom okrem iného ponúkajú väčšiu pružnosť pri správe jednoduchých hotovostných zostatkov.

<sup>73</sup> Podľa článku 122 ods. 2 a 132 ods. 1 zmluvy, článkov 17 a 21 Štatútu ESCB a článku 8 nariadenia Rady (EÚ) č. 407/2010 z 11. mája 2010.

<sup>74</sup> Podľa článkov 17 a 21 Štatútu ESCB (v súbehu s článkom 3 ods. 5 rámcovej dohody o EFSF).

<sup>75</sup> Podľa článkov 17 a 21 Štatútu ESCB (v súbehu s článkom 5.12.1 Všeobecných podmienok ESM pre dohody o finančnej pomoci).



Popri montáži fasády pokračovala aj inštalácia technickej infraštruktúry, vnútorné inštalačné práce a práce na prestupných plošinách v átriu. S cieľom umožniť práce na štyroch prestupných plošinách bolo vo vnútri átria dočasne postavené lešenie.

## KAPITOLA 3

# VSTUP LOTYŠSKA DO EUROZÓNY

## I HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ V LOTYŠSKU

Rada EÚ prijala dňa 9. júla 2013 rozhodnutie umožňujúce Lotyšsku prijať od 1. januára 2014 euro ako svoju menu, čím sa počet krajín eurozóny zvýšil zo 17 na 18. Rozhodnutie Rady bolo založené na konvergenčných správach, ktoré ECB a Európska komisia uverejnili v júni 2013, a predchádzala mu diskusia Európskej rady, stanovisko Európskeho parlamentu, návrh Európskej komisie a odporúčanie Euroskupiny. V ten istý deň Rada prijala aj nariadenie, v ktorom stanovila neodvolateľný výmenný kurz medzi lotyšským latsom a eurom. Tento konverzný kurz bol stanovený na úrovni 0,702804 latsa za euro, čo bola zároveň aj centrálna parita lotyšského latsa v čase členstva Lotyšska v mechanizme výmenných kurzov II (ERM II).

Proces konverencie smerom k trhovému hospodárstvu a lepším životným podmienkam v Lotyšsku bol za posledných pätnásť rokov sprevádzaný veľkými výkyvmi v hospodárskej aktivite. Na začiatku nového tisícročia bolo Lotyšsko spolu s Estónskom a Litvou jednou z najrýchlejšie rastúcich ekonomík. Vstupom do EÚ v roku 2004 získalo vďaka intenzívnejšiemu obchodu a finančnej integrácii s EÚ ďalší stimul na rast. Došlo aj k rýchlej transformácii odvetví na hospodárstvo, ktoré je viac zamerané na služby. Do roku 2006 a 2007 rástlo reálne HDP ročnou mierou na úrovni 10 %, jednotkové náklady práce sa zvyšovali takmer dvojnásobným tempom a deficit bežného účtu dosiahol 20 % HDP (tabuľka 14).

Finančná kríza, ktorá zasiahla svet v roku 2008, zintenzívnila adaptáciu lotyšskej ekonomiky po jej prehriatí z predchádzajúcich rokov. Lotyšsko na jeseň roku 2008 po záchrane súkromnej banky požiadalo EÚ a MMF o finančnú pomoc. Počas nasledujúcich dvoch rokov sa produkcia Lotyšska znížila o 20 %, miera nezamestnanosti stúpila na úroveň okolo 20 % a deficit bežného účtu sa najmä pre kolaps domáceho dopytu zmenil na prebytok.

V predstihu zavedená a dôveryhodná stratégia fiškálnej konsolidácie spolu so štrukturálnymi reformami pripravili pôdu pre udržateľné hospodárske oživenie po kríze. Obavy z devalvácie na trhoch ustúpili a krajine sa podarilo udržať si svoj stanovený výmenný kurz voči euru. Hospodársky rast ku koncu roka 2009 dosiahol na štvrtročnej báze kladné hodnoty. Výrazné úpravy miezd smerom nadol pomohli krajine získať konkurencieschopnosť a v polovici roka 2009 došlo aj k oživeniu vývozu. Lotyšsko ťaží z posilnenia svetového dopytu po globálnej recesii a jeho podiel na svetovom exporte sa od roku 2011 zvyšuje. V dôsledku toho sa deficit obchodu v období do tretieho štvrtroka 2013 nachádzal na úrovni 2,2 % HDP.

Program finančnej pomoci EÚ a MMF sa úspešne ukončil v januári 2012. Pôžička MMF bola v plnej výške splatená do konca roka 2012, ešte pred termínom splatnosti. Ku koncu tretieho štvrtroka 2013 získalo Lotyšsko takmer polovicu reálneho HDP, ktoré stratilo počas krízy.

Vývoj inflácie v Lotyšsku bol v poslednej dekáde veľmi premenlivý. Po klesajúcom trende v období od polovice deväťdesiatych rokov do roku 2003 došlo v roku 2004 k značnému zvýšeniu inflácie, ktorá sa až do roku 2006 pohybovala na úrovni od 6 % do 7 % a v druhom štvrtroku 2008 dosiahla najvyššiu hodnotu 17,5 %. Stalo sa tak v dôsledku tlakov na strane dopytu, harmonizácie právnych predpisov o nepriamych daniach so zvyškom EÚ, ako aj zvýšenia regulovaných cien a globálnych cien komodít. Po tom, ako sa hospodárstvo dostalo do recesie, došlo k významnému spomaleniu inflácie, čo bolo čiastočne ovplyvnené úpravou miezd smerom nadol. S rastúcimi svetovými cenami potravín a energií a zvyšujúcimi sa nepriamymi daňami (ako jedným z konsolidačných opatrení) začala inflácia ku koncu roka 2010 opäť rásť. Vývoj inflácie bol v posledných dvoch rokoch miernejší,

**Tabuľka 14 Hlavné hospodárske ukazovatele za Lotyšsko**

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak; priemer za obdobie, ak nie je uvedené inak)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Rast reálneho HDP	2,9	5,7	7,3	7,1	7,7	8,8	10,1	11,0	10,0	-2,8	-17,7	-1,3	5,3	5,2	4,7 <sup>1)</sup>
<i>Príspevok k rastu reálneho HDP</i>															
<i>(v percentuálnych bodoch)</i>															
Domáci dopyt (bez zásob)	2,8	5,9	8,4	8,9	7,8	12,2	14,3	18,9	13,6	-7,7	-27,0	2,3	4,8	5,8	..
Čistý vývoz	0,1	3,3	-3,8	-0,2	-4,5	-5,3	0,4	-8,9	-6,4	7,4	12,3	-7,9	1,1	-0,2	..
Inflácia HICP	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,0
Kompenzácie na zamestnanca	..	..	4,3	2,8	11,0	14,5	25,1	23,2	35,1	15,7	-12,7	3,2	5,0	7,3	..
Nominálne jednotkové náklady práce	..	..	-1,6	-1,2	5,2	6,5	15,4	16,5	27,2	20,1	-7,9	-9,9	1,2	3,5	..
Deflátor HDP	2,2	4,3	2,0	3,1	3,8	7,0	10,2	11,4	20,3	12,4	-1,3	-0,9	6,0	3,3	..
Deflátor dovozu	-4,2	6,0	0,9	4,4	6,2	8,5	11,3	9,9	6,8	10,4	-4,9	5,8	5,7	7,2	..
Miera nezamestnanosti															
(v % z celkovej pracovnej sily)	14,1	14,3	13,5	12,5	11,6	11,7	10,0	7,0	6,1	7,7	17,5	19,5	16,2	15,0	..
Celková zamestnanosť <sup>2)</sup>	..	..	1,2	2,9	1,9	1,2	1,6	4,9	3,6	-5,6	-14,3	-6,7	1,5	1,4	..
Saldo bežného a kapitálového účtu															
(v % HDP)	-8,7	-4,3	-7,2	-6,5	-7,6	-11,8	-11,2	-21,3	-20,4	-11,7	11,1	4,9	0,0	0,5	..
Saldo sektora verejnej správy															
(v % HDP) <sup>2)</sup>	-3,8	-2,8	-2,0	-2,3	-1,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,4	-4,2	-9,8	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4
Verejný dlh (v % HDP) <sup>2)</sup>	12,4	12,4	14,1	13,6	14,7	15,0	12,5	10,7	9,0	19,8	36,9	44,4	41,9	40,6	42,5
Nominálna trojmesačná trhovú úrokovú mieru (v %)	8,5	5,4	6,9	4,4	3,8	4,2	3,1	4,4	8,7	8,0	13,1	2,0	1,0	0,9	0,4
Nominálny výmenný kurz voči euru <sup>3)</sup>	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7

Zdroj: ECB, Eurostat a Európska komisia.

1) Rýchly odhad.

2) Hodnoty za rok 2013 vychádzajú z hospodárskej prognózy Európskej komisie z jesene 2013.

3) Lotyšský lats/euro.

čistočne však odrážal slabnúci vplyv predchádzajúceho rastu globálnych cien komodít, pomalší rast regulovaných cien a zníženie sadzieb nepriamych daní. V dôsledku stabilného rastu miezd a zlepšenia produktivity zostali nízke aj domáce cenové tlaky.

Vďaka pomerne pružnému trhu práce sa miera nezamestnanosti výrazne znížila z vysokej úrovne zaznamenatej počas krízy. V porovnaní s najvyššou hodnotou v prvom štvrtroku 2010 na úrovni 20,8 % dosiahla miera nezamestnanosti v treťom štvrtroku 2013 úroveň 12,1 %. Počas predchádzajúcich piatich rokov emigrovala veľká časť pracovníkov do iných krajín EÚ a pracovná sila tak výrazne poklesla. V posledných rokoch však bola emigrácia na ústupe, čo naznačuje stabilizujúci výhľad pre dynamiku pracovnej sily. Zároveň naďalej pretrvávajú regionálne rozdiely v zamestnanosti a nezamestnanosti, ako aj v kvalifikačnej štruktúre pracovnej sily. Napätie na trhu práce a vysoká prirodzená miera nezamestnanosti môžu vytvoriť tlak na úpravu miezd smerom nahor a v budúcnosti tak znížiť rastový potenciál Lotyšska. Preto sú nevyhnutné ďalšie opatrenia na zlepšenie fungovania trhu práce.

Počas obdobia prudkého rastu pred krízou bola zaznamenaná procyklická fiškálna politika. V období rokov 2000 až 2007 sa celkový deficit držal pod úrovňou 3 % HDP, v rovnakom čase sa však zhoršila základná štruktúrna fiškálna pozícia (vývoj na pozadí výrazného hospodárskeho rastu). Podľa odhadov Európskej komisie bola fiškálna politika v období rokov 2005 až 2008 výrazne expanzívna a neočakávané príjmy sa použili na ďalšie mňanie namiesto toho, aby sa využili na rýchlejšie znižovanie deficitu. Keď sa v roku 2008 hospodárska aktivita náhle spomalila, došlo k prepadu vládnych príjmov a k zvýšeniu fiškálneho deficitu, ktorý v tom roku prekročil 4 % HDP

a v roku 2009 dosiahol takmer 10 % HDP (tabuľka 14). V lete roku 2009 Rada ECOFIN rozhodla o začatí postupu pri nadmernom deficite pre Lotyšsko a stanovila termín na nápravu do roku 2012. Rozsah konsolidácie, na ktorú sa Lotyšsko podujalo pod dohľadom EÚ a MMF, bol pozoruhodný. V roku 2010 klesla miera nominálnej spotreby a investícií verejnej správy o takmer jednu tretinu v porovnaní s rokom 2008. Na strane výdavkov spočívala konsolidácia v prvom rade vo významných škrtoch odmien zamestnancov verejnej správy a v znížení medzispotreby. Na strane príjmov pozostávala zo zvýšenia sadzieb DPH a vyššieho zdanenia osobných príjmov a majetku spolu s rozšírením základu na odvod poisťného do systému sociálneho zabezpečenia. Kapitálové injekcie do oslabeného bankového sektora v rokoch 2009 a 2010 vytvorili ďalší tlak na verejné financie. Napriek tomu bolo konsolidačné úsilie úspešné v znížení pomeru deficitu k HDP z 9,8 % v roku 2009 na 1,3 % v roku 2012. Dynamika štátneho dlhu bola až do roku 2007 relatívne pod kontrolou. Po tomto období sa úroveň štátneho dlhu rýchlo zvýšila a v roku 2010 dosiahla svoju najvyššiu úroveň 44,4 % HDP.

Pokiaľ ide o posilnenie fiškálneho riadenia, posledný vývoj v Lotyšsku možno považovať za pozitívny. Lotyšsko podpísalo Zmluvu o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii, ktorá vstúpila do platnosti v januári 2013. Prijatím zákona o fiškálnej disciplíne sa posilnil národný rozpočtový rámec. Tento zákon počíta s vyrovnaným rozpočtom v priebehu hospodárskeho cyklu a v strednodobom horizonte, ako aj s vytvorením rozpočtovej rady. Podľa prognózy Európskej komisie z jesene 2013 sa očakáva, že pomer deficitu k HDP v Lotyšsku sa v roku 2014 udrží na úrovni okolo 1 % a pomer štátneho dlhu k HDP zostane prakticky nezmenený na úrovni 39 %.

Pri formovaní procesu konvergenzie počas uplynulého desaťročia zohrávala v Lotyšsku rozhodujúcu úlohu menová politika. Cieľom lotyšskej centrálnej banky Latvijas Banka bola cenová stabilita, ktorá je zakotvená aj v jej zákone z roku 1992. Na dosiahnutie tohto cieľa udržiavala Latvijas Banka pevný výmenný kurz a zároveň umožňovala voľný pohyb kapitálu. Od roku 1994 bol lotyšský lats naviazaný na zvláštne práva čerpania (SDR). Po vstupe Lotyšska do EÚ v roku 2004 sa očakávalo, že sa stane členom menovej únie hneď, ako dosiahne udržateľnú konvergenciu. S ohľadom na svoje členstvo v ERM II Lotyšsko 30. decembra 2004 naviazalo svoju menu na euro v kurze 0,702804 LVL/EUR. V máji 2005 sa krajina pripojila k ERM II jednostranne stanoveným fluktuáčnym pásmom  $\pm 1$  % okolo centrálnej parity zodpovedajúcim kurzu zafixovanému v decembri 2004. Keď sa v roku 2004 objavili počiatočné príznaky prehriatia, Latvijas Banka začala sprisňovať menovú politiku, aby zmiernila expanziu úverov. Tieto kroky však nestačili na to, aby sa zabránilo stupňovaniu nadmerných nerovnováh a vzostupu a pádu vo vývojových cykloch, najmä na trhu s nehnuteľnosťami. Po spustení procesu konsolidácie začala Latvijas Banka s uvoľňovaním menovej politiky. Po postupnom znižovaní v posledných niekoľkých rokoch Latvijas Banka v novembri 2013 znížila sadzbu svojich refinančných operácií na 0,25 % s cieľom zabezpečiť hladký prechod na menovú politiku ECB od 1. januára 2014.

Lotyšský bankový sektor (jeho podiel na HDP) je pomerne malý v porovnaní s väčšinou ostatných krajín EÚ. Hlavným zdrojom financovania viacerých, najmä domácich bánk sú však vklady nerezidentov. Zatiaľ čo domáca úverová aktivita týchto bánk je pomerne nízka, držba vkladov nerezidentov zodpovedala v druhej polovici roku 2013 približne polovici celkových vkladov. Vysoká miera závislosti od vkladov nerezidentov ohrozuje finančnú stabilitu a pre vládu vytvára kontingenčné záväzky. Obchodný model založený na finančných službách pre nerezidentov môže zvýšiť ďalšie riziká, napríklad úverové riziko, riziko koncentrácie, riziko likvidity, trhové riziko a rekapitalizačné riziko. Lotyšské orgány s cieľom podchytiť potenciálne riziká prijali dodatočné, oveľa prísnejšie požiadavky na obozretnosť bánk s takýmto obchodným modelom (dodatočné požiadavky na kapitálovú primeranosť a likviditu v rámci 2. piliera, ako aj posilnenie výkonu dohľadu na diaľku a dohľadu na mieste). Lotyšské orgány by mali pokračovať v monitorovaní tejto oblasti a mali by súčasne zaviesť



komplexný súbor nástrojov mikro- a makroprudenciálnych politík a ak to bude potrebné, rozšíriť tento súbor nástrojov tak, aby sa tieto riziká obmedzili.

V záujme plného využívania výhod zo zavedenia eura a efektívneho fungovania adaptačných mechanizmov v rámci rozšírenej menovej oblasti bude nevyhnutné, aby si Lotyšsko udržalo svoje reformné úsilie. Malo by realizovať hospodárske politiky, ktoré sú zamerané na zabezpečenie udržateľnosti procesu konvergencie a udržateľného rastu v dlhodobom horizonte. V tejto súvislosti je veľmi dôležité zabezpečiť nízkoinflačné prostredie, predovšetkým udržiavaním rastu miezd v súlade s vývojom produktivity. Taktiež by sa malo zlepšiť fungovanie trhu práce, aby dosiahol svoj plný potenciál. Je nevyhnutné, aby oblasti ostatných politík, iných ako je menová politika, poskytl lotyšskému hospodárstvu možnosť vyrovnáť sa s prípadnými šokmi, ktoré sú špecifické pre túto krajinu, a zabránili zopakovaniu makroekonomických nerovnováh. Lotyšské orgány verejne zdôraznili svoj kľúčový cieľ vyhnúť sa procyklickým politikám a posilniť kvalitu inštitúcií, podnikateľského prostredia a riadenia v záujme zabezpečenia stability a konkurencieschopnosti hospodárstva. Okrem toho oznámili svoj záväzok v plnom rozsahu trvalo dodržiavať Pakt stability a rastu a fiškálnu dohodu, uskutočňovať ďalšie štrukturálne reformy a posilňovať politiky finančného sektora. Plnenie a dlhodobé dodržiavanie týchto záväzkov je nevyhnutné na to, aby sa zabezpečilo také hospodárske prostredie, ktoré by prispievalo k udržateľnej produkcii a rastu zamestnanosti v strednodobom a dlhodobom horizonte v prostredí vyvážených makroekonomických podmienok a cenovej stability.

#### Box 8

#### DÔSLEDKY ROZŠÍRENIA EUROZÓNY O LOTYŠSKO V OBLASTI ŠTATISTIKY

Vstup Lotyšska do eurozóny 1. januára 2014 má vplyv na zostavovanie štatistík nielen v Lotyšsku, ale aj v ostatných krajinách eurozóny. Ide už o šiesty prípad, keď sa museli meniť a dopĺňať štatistické rady pre eurozónu, aby sa do nich zahrnuli ďalšie členské krajiny. Príprava štatistiky za rozšírenú eurozónu sa podľa potreby koordinovala s Európskou komisiou. Vstup Lotyšska do eurozóny znamená, že rezidenti Lotyšska, fyzické aj právnické osoby, sa stali rezidentmi eurozóny. Táto skutočnosť ovplyvňuje štatistiky transakcií (tokov) a pozícií rezidentov eurozóny navzájom aj voči rezidentom mimo eurozóny, ako sú menová štatistika, štatistika platobnej bilancie a štatistika medzinárodnej investičnej pozície, ako aj finančné účty. V týchto prípadoch sa teraz musia „skonsolidovať“ transakcie a pozície medzi rezidentmi Lotyšska a ostatnými rezidentmi eurozóny, aby sa v celej príslušnej štatistike zabezpečila správna definícia rezidentnosti v eurozóne.

Lotyšsko musí od januára 2014 spĺňať všetky štatistické požiadavky ECB, t. j. musí poskytovať plne harmonizované a porovnateľné národné údaje.<sup>1</sup> Keďže práce na príprave nových štatistík si vyžadujú dlhý čas, Latvias Banka a ECB začali prípravy v oblasti štatistík ešte pred vstupom Lotyšska do EÚ. Po tom, ako sa Latvias Banka stala v roku 2004 členom ESCB, zintenzívnila prípravy na splnenie požiadaviek ECB v oblasti menovej a finančnej štatistiky, štatistiky finančnej stability a držby cenných papierov, externej štatistiky, štatistiky verejných financií a finančných účtov. Okrem toho sa musela pripraviť na začlenenie lotyšských úverových inštitúcií do systému povinných minimálnych rezerv ECB a splniť príslušné štatistické požiadavky v tejto oblasti. Musela zároveň uskutočniť aj nevyhnutné prípravy na splnenie štatistických potrieb Európskeho výboru pre systémové riziká a podporiť informačné potreby nového jednotného mechanizmu dohľadu.

1 Štatistické požiadavky ECB sú zhrnuté v dokumente *ECB statistics: an overview*, apríl 2010.

Pre poskytovateľov údajov a národné centrálné banky ostatných krajín eurozóny rozšírenie eurozóny znamená, že od januára 2014 musia vykazovať transakcie a pozície s rezidentmi Lotyšska ako súčasť údajov za eurozónu, namiesto ich vykazovania ako údajov z krajiny mimo eurozóny.

Lotyšsko a všetky ostatné krajiny eurozóny poskytli okrem toho dostatočne podrobné geografické spätné údaje a údaje podľa sektorov od roku 2004, čo je rok vstupu Lotyšska do EÚ. Tieto historické údaje umožnia zostaviť súhrnné štatistiky za eurozónu v novom zložení za niekoľko rokov pred jej rozšírením.

Pokiaľ ide o uverejňovanie štatistík za eurozónu, ECB poskytla užívateľom online prístup k rôznym súborom časových radov, z ktorých niektoré obsahujú všetky dostupné spätné údaje za súčasnú eurozónu (t. j. vrátane Lotyšska) a v niektorých z nich sa prepájajú údaje za eurozónu v rôznom zložení, počnúc 11 krajinami v roku 1999.

## 2 PRÁVNE ASPEKTY ZAČLENENIA LATVIJAS BANKA DO EUROSYSTÉMU

Podľa článku 140 zmluvy preskúmala ECB štatút Latvijas Banka a iných relevantných lotyšských právnych predpisov, pokiaľ ide o ich súlad s článkom 131 zmluvy. ECB dospela k priaznivému posúdeniu súladu lotyšských právnych predpisov so zmluvou a so Štatútom ESCB<sup>1</sup>.

ECB a Latvijas Banka zaviedli viacero právnych nástrojov s cieľom zabezpečiť 1. januára 2014 začlenenie Latvijas Banka do Eurosystému. Právny rámec Eurosystému bol upravený na základe rozhodnutia Rady ECOFIN 9. júla 2013 s cieľom zrušiť výnimku Lotyšska.<sup>2</sup> ECB prijala potrebné právne nástroje na zabezpečenie splatenia zostávajúceho základného imania a prevod devízových rezerv do ECB<sup>3</sup> a zaviedla kľúč na pridelovanie bankoviek platný od 1. januára 2014.<sup>4</sup> Rada guvernérov prijala podľa článku 27.1 Štatútu ESCB odporúčanie o externom audítovi Latvijas Banka pre ročnú účtovnú závierku, počnúc finančným rokom 2014.<sup>5</sup> ECB preskúmala aj právny rámec Latvijas Banka a podľa potreby zaviedla zmeny a doplnenia vyplývajúce z jej členstva v Eurosystéme. Patrílo sem preskúmanie lotyšských vykonávacích predpisov pre právny rámec menovej politiky Eurosystému a TARGET2, ktoré umožňujú lotyšským zmluvným stranám zúčastňovať sa od 2. januára 2014 na operáciách Eurosystému na voľnom trhu. ECB prijala aj rozhodnutie o prechodných ustanoveniach týkajúcich sa uplatňovania povinných minimálnych rezerv Európskou centrálnou bankou po zavedení eura.<sup>6</sup> Platnosť dohody o ERM II<sup>7</sup> sa pre Latvijas Banka skončila.

1 Pozri *Konvergenčnú správu*, ECB, jún 2013.

2 Rozhodnutie Rady č. 2013/387/EÚ z 9. júla 2013 o prijatí eura Lotyšskom 1. januára 2014, Ú. v. EÚ L 195, 18.7.2013, s. 24.

3 Rozhodnutie ECB/2013/53 z 31. decembra 2013 o splatení základného imania, prevode devízových rezerv a príspevkov Latvijas Banka do rezervných fondov a rezerv Európskej centrálnej banky, Ú. v. EÚ L 16, 21.1.2014, s. 65.

4 Rozhodnutie ECB/2013/27 z 29. augusta 2013, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2010/29 o vydávaní eurobankoviek, Ú. v. EÚ L 16, 21.1.2014, s. 51.

5 Odporúčanie ECB/2013/42 z 15. novembra 2013 Rade Európskej únie o externom audítovi Latvijas Banka, Ú. v. EÚ 342, 22.11.2013, s. 1.

6 Rozhodnutie ECB/2013/41 z 22. októbra 2013 o prechodných ustanoveniach na uplatňovanie povinných minimálnych rezerv Európskou centrálnou bankou po zavedení eura v Lotyšsku, Ú. v. EÚ L 3, 8.1.2014, s. 9.

7 Dohoda zo 6. decembra 2013 medzi Európskou centrálnou bankou a národnými centrálnymi bankami členských štátov nepatriacich do eurozóny, ktorou sa mení a dopĺňa dohoda zo 16. marca 2006 medzi Európskou centrálnou bankou a národnými centrálnymi bankami členských štátov nepatriacich do eurozóny o prevádzkových postupoch pre mechanizmus výmenných kurzov v tretej etape hospodárskej a menovej únie, Ú. v. EÚ C 17, 21.1.2014, s. 1.

Zavedenie eura v Lotyšsku a začlenenie jeho centrálnej banky do Eurosystému si vyžiadalo aj zmeny niektorých lotyšských právnych nástrojov. S ECB sa uskutočnili konzultácie o vnútroštátnych právnych predpisoch, ktorými sa upravuje prechod na euro a rámec pre povinné minimálne rezervy.<sup>8</sup>

Rada ECOFIN konzultovala s ECB svoje návrhy na zmenu a doplnenie nariadení Rady<sup>9</sup>, ktoré umožnili zavedenie eura v Lotyšsku a ktorými sa stanovil nezrušiteľný pevný výmenný kurz eura voči lotyšskému latsu.<sup>10</sup> ECB privítala navrhnuté nariadenia a uviedla, že po zrušení výnimky pre Lotyšsko v súlade s postupom stanoveným v článku 140 ods. 2 zmluvy umožní zaviesť euro ako lotyšskú menu.

### 3 PREVÁDZKOVÉ ASPEKTY ZAČLENENIA LATVIJAS BANKA DO EUROSYSTÉMU

V nadväznosti na rozhodnutie Rady EÚ z 9. júla 2013 o prijatí eura Lotyšskom 1. januára 2014 ECB uskutočnila technické prípravy zamerané na úplné začlenenie Latvijas Banka do Eurosystému. V súlade s ustanoveniami zmluvy sa Latvijas Banka začlenila do Eurosystému s rovnakými právami a povinnosťami ako národné centrálné banky členských štátov EÚ, ktoré už euro prijali.

Technické prípravy začlenenia Latvijas Banka do Eurosystému zahŕňali širokú škálu oblastí, ako sú finančné výkazníctvo a účtovníctvo, operácie menovej politiky, riadenie devízových rezerv a devízové operácie, platobné systémy, štatistika a výroba bankoviek. V oblasti operácií sa v rámci priprav extenzívne testovali nástroje, postupy a technické systémy na vykonávanie menovej politiky a devízových operácií.

#### OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY

S prijatím eura Lotyšskom 1. januára 2014 sa na 61 lotyšských úverových inštitúcií, ktorých zoznam je uverejnený na internetovej stránke ECB, od tohto dátumu začali vzťahovať požiadavky Eurosystému na povinné minimálne rezervy. Vstupom Lotyšska do eurozóny sa situácia v oblasti likvidity v Eurosystéme zmenila len málo. Požiadavky na celkové minimálne rezervy úverových inštitúcií eurozóny sa zvýšili o menej ako 0,2 % (187 mil. €). Čisté autonómne faktory likvidity v Lotyšsku za obdobie od 1. do 18. januára 2014 mali sterilizačný charakter. Zvýšil sa nimi deficit likvidity bankového sektora v celej eurozóne v priemere o 0,1 % (0,5 mld. €).

#### PRÍSPEVOK DO ZÁKLADNÉHO IMANIA A DEVÍZOVÝCH REZERV ECB

K 1. januáru 2014 dosahuje celkový upísaný podiel Latvijas Banka na základnom imaní ECB 30,5 mil. €, čo sa rovná 0,2821 % upísaného základného imania ECB v objeme 10,825 mld. €. Po vstupe do ESCB 1. mája 2004 splatila Latvijas Banka 7 % svojho podielu na upísanom základnom imaní ECB ako svoj príspevok na prevádzkové náklady ECB. Spolu so zvýšením základného imania ECB 29. decembra 2010 sa tento príspevok znížil na 3,75 %. V súlade s článkom 48.1 Štatútu ESCB Latvijas Banka 1. januára 2014 splatila zvyšnú časť upísaného imania, ktorá predstavuje 29,4 mil. €.

<sup>8</sup> CON/2012/97 a CON/2013/47.

<sup>9</sup> Nariadenie Rady (EÚ) č. 870/2013 z 9. júla 2013, ktorým sa mení nariadenie (ES) č. 2866/98, pokiaľ ide o prevodný kurz eura pre Lotyšsko, Ú. v. EÚ L 243, 12.9.2013, s. 1, a nariadenie Rady (EÚ) č. 678/2013 z 9. júla 2013, ktorým sa mení nariadenie (ES) č. 974/98, pokiaľ ide o zavedenie eura v Lotyšsku, Ú. v. EÚ L 195, 18.7.2013, s. 2.

<sup>10</sup> CON/2013/48.

S účinnosťou od 1. januára 2014 a v súlade s článkami 30 a 48.1 Štatútu ESCB previedla Latvias Banka na základe svojho podielu na upísanom základnom imaní ECB do devízových rezerv ECB aktíva v celkovej sume 163,5 mil. € (z ktorých 85 % boli aktíva denominované v japonských jenoch a 15 % v zlate). Latvias Banka sa rozhodla vykonávať prevádzkové činnosti súvisiace s riadením svojho podielu na rezervných aktívach ECB v japonských jenoch v rámci spoločnej správy s Oesterreichische Nationalbank. Lotyšskej centrálnej banke bola v dôsledku prevodu devízových rezerv do ECB v súlade s článkom 30.3 Štatútu ESCB pripísaná pohľadávka voči ECB denominovaná v eurách.

## 4 ZAVEDENIE EURA DO HOTOVOSTNÉHO OBEHU V LOTYŠSKU

### LOGISTIKA ZAVEDENIA EURA DO HOTOVOSTNÉHO OBEHU

Dňa 1. januára 2014 Lotyšsko prijalo euro za svoju menu. Zavedenie eura do hotovostného obehu bolo bezproblémové a po dvojtýždňovom období, počas ktorého bola v obehu súčasne hotovosť v lotyšských latsoch aj v eurách, sa jediným zákonným platidlom v Lotyšsku stali eurobankovky a euromince. Od 1. januára 2014 vydávali všetky bankomaty len eurobankovky. Spôsob zavedenia bol stanovený v pláne na zavedenie eura do hotovostného obehu, ktorý bol vypracovaný spoločne so zainteresovanými stranami.

Deutsche Bundesbank, ktorá pôsobila ako zmluvná strana v oblasti logistiky, poskytla 110,3 milióna bankoviek v hodnote 3,12 mld. €. Latvias Banka splatí túto pôžičku bankovkami v roku 2015. Bankovky prvej série, ktoré uvedie do obehu Latvias Banka, budú mať v sériovom čísle písmeno C. Latvias Banka zabezpečila z mincovne Staatliche Münzen Baden-Württemberg 400 miliónov euromincií v hodnote 98,8 mil. €.

Pokiaľ ide o hodnotu, 8 % požičaných eurobankoviek a takmer 40 % euromincií sa distribuovalo do bánk pred dátumom zavedenia eura, aby mohli naplniť bankomaty a zabezpečiť eurovú hotovosť pre maloobchodných predajcov a ostatné subjekty, ktoré pri svojej práci narábajú s hotovosťou. Okrem toho sa širokej verejnosti distribuovalo približne 700 000 štartovacích balíčkov, z ktorých každý obsahoval euromince v hodnote 14,23 €, aby sa znížilo množstvo drobných mincí v maloobchodných predajniach v prvých januárových dňoch.

V súvislosti so zavedením eura v Lotyšsku národné centrálné banky bezplatne vymieňali lotyšské latsy za eurá za nominálnu hodnotu od prvého pracovného dňa roku 2014 do 28. februára 2014.<sup>11</sup> Vymieňaná suma bola obmedzená na 1 000 € na transakciu jednej osoby alebo subjektu v jeden deň.

Od 1. januára 2014 sa lotyšské latsy môžu počas šiestich mesiacov vymieňať za eurá v pevnom výmennom kurze a bez poplatkov vo všetkých pobočkách bánk poskytujúcich hotovostné operácie. Lotyšské pošty ponúkli rovnakú službu do konca marca 2014.

Latvias Banka bude aj naďalej vymieňať bankovky a mince lotyšského latsa bez časového obmedzenia.

<sup>11</sup> V článku 49 Štatútu ESCB sa vyžaduje, aby Rada guvernérov ECB prijala potrebné opatrenia na zabezpečenie výmeny bankoviek denominovaných v menách s nezrušiteľne pevnými výmennými kurzami voči euru vo všetkých národných centrálnych bankách eurozóny za nominálnu hodnotu. Rada guvernérov v tejto súvislosti 24. júla 2006 prijala usmernenie o výmene takýchto bankoviek.

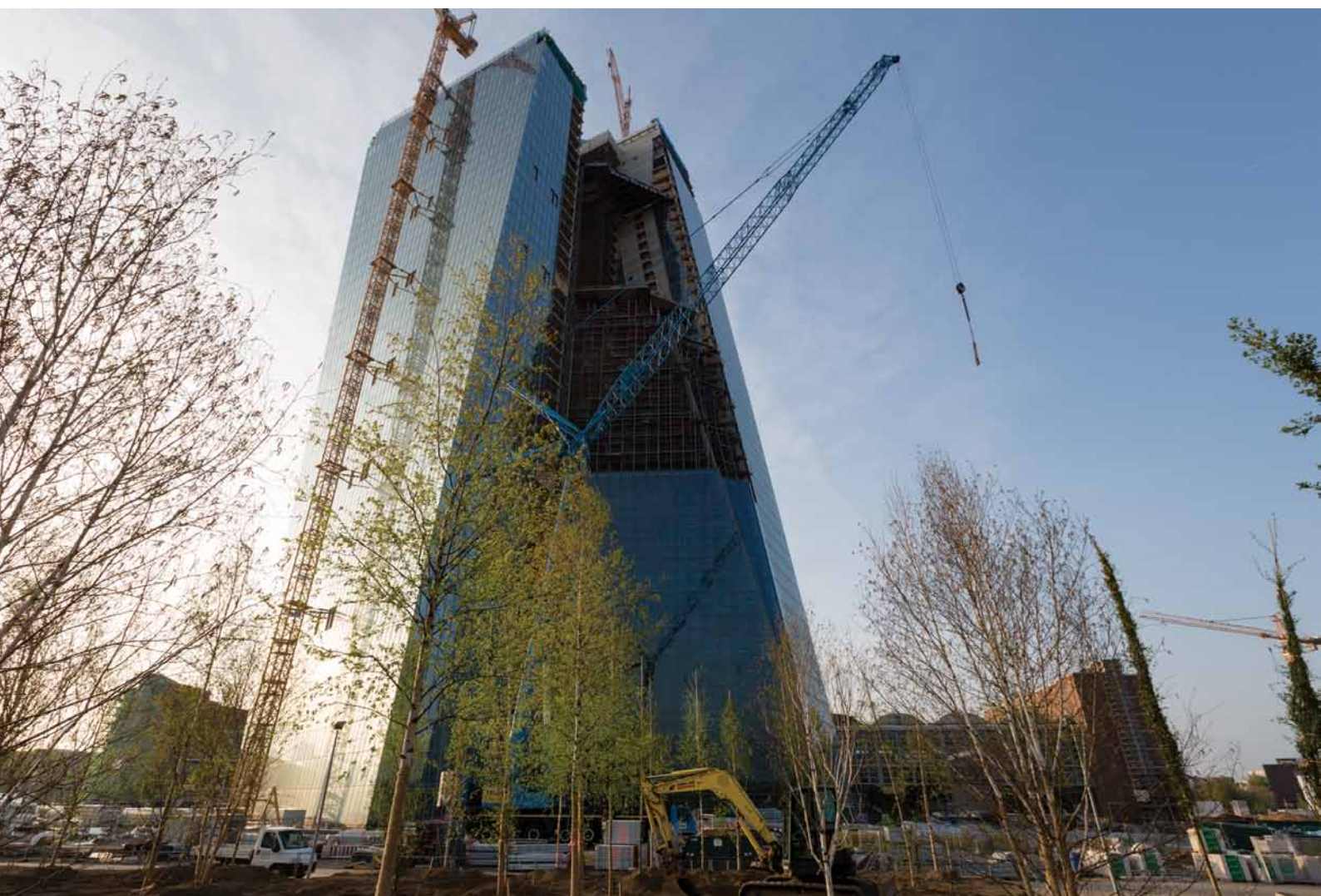
### **INFORMAČNÁ KAMPAŇ O ZAVEDENÍ EURA**

ECB v rámci príprav na zavedenie eura úzko spolupracovala s Latvijask Banka na vypracovaní komplexnej informačnej kampane. Komunikačné nástroje, ktoré sa využili v kampani, zohľadňovali skúsenosti z predošlých prechodov na euro a zahŕňali masmediálnu kampaň pozostávajúcu z dvoch televíznych spotov a printovej, outdoorovej a online reklamy, prieskumy verejnej mienky, rôzne druhy tlačených publikácií a špecializované internetové stránky. Informačná kampaň o eure, ktorú zorganizovala ECB s Latvijask Banka, mala za cieľ oboznámiť širokú verejnosť a subjekty narábajúce s hotovosťou so vzhľadom a ochrannými prvkami eurobankoviek a euromincí, ako aj s najdôležitejšími faktami a dátumami súvisiacimi so zavedením eura do hotovostného obehu. Komunikačným partnerom (hlavne bankám a orgánom verejnej správy) sa umožnil prístup k materiálom ECB (v elektronickej forme), takže si ich mohli upraviť a používať v rámci svojich vlastných komunikačných aktivít.

Tak ako aj pri predchádzajúcich prechodoch na euro, ECB aj tentoraz pre občanov so zrakovým postihnutím pripravila tzv. hovoriacu kartu (s vloženým súborom MP3, kde sú načítané základné informácie o zavedení eura a o eurobankovkách a eurominciach).

Okrem opatrení zameraných na širokú verejnosť sa 12. septembra 2013 za účasti prezidenta ECB, guvernéra Latvijask Banka, lotyšského premiéra a ministra financií a podpredsedu Európskej komisie uskutočnila konferencia na vysokej úrovni určená zástupcom verejnej správy, občianskej spoločnosti a médií.





Základom krajinného návrhu, ktorý pre nové sídlo ECB vypracovala švajčiarska spoločnosť Vogt Landscape Architects, je hlavný princíp anglického parku: mal by byť v súlade s okolitým prostredím a zobrazovať idealizovaný pohľad na prírodu. Zámerom je stvárať typický terén riečnej nivy. Komplexný krajinný plán zahŕňa budovu Grossmarkthalle a novú výškovú budovu i nevyhnutné funkčné vybavenie a stavby, zachováva však pritom funkciu parku i svoj vlastný krajinný charakter. Súčasťou návrhu je viac ako 700 stromov (približne 25 rôznych druhov).

## KAPITOLA 4

# FINANČNÁ STABILITA, ÚLOHY SÚVISIACE S ESRB A FINANČNÁ INTEGRÁCIA

## I FINANČNÁ STABILITA

Eurosystem prispieva k plynulému výkonu politiky príslušných vnútroštátnych orgánov v oblasti prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami a stability finančného systému. ECB poskytuje poradenstvo Európskej komisii v otázkach rozsahu a uplatňovania právnych predpisov EÚ v oblasti prudenciálneho dohľadu a finančnej stability. ECB okrem toho poskytuje administratívnu, analytickú, štatistickú a logistickú podporu Európskemu výboru pre systémové riziká (European Systemic Risk Board – ESRB). Od novembra 2014 bude ECB zodpovedná za prudenciálny dohľad nad hlavnými bankovými skupinami v eurozóne a bude plniť dôležité makroprudenciálne úlohy. ECB tak bude vo výraznej miere prispievať k finančnej stabilite eurozóny.

### I.1 MONITOROVANIE FINANČNEJ STABILITY

#### BANKOVÝ SEKTOR EUROZÓNY

ECB v rámci svojho mandátu spolu s Výborom ESCB pre finančnú stabilitu pravidelne monitoruje riziká ohrozujúce finančnú stabilitu a posudzuje schopnosť finančného systému eurozóny absorbovať šoky.<sup>1</sup> V rámci tejto dôležitej úlohy sa zameriava najmä na banky, keďže v eurozóne aj naďalej plnia úlohu hlavných finančných sprostredkovateľov. Okrem toho však pozorne monitoruje aj ostatné finančné inštitúcie, ako napríklad poisťovne. V tejto súvislosti sa monitorovanie nevyhnutne vzťahuje aj na nefinančné hospodárske sektory, ktoré sú s bankovým sektorom vzhľadom na jeho sprostredkovateľskú úlohu úzko späté. Vzhľadom na význam finančných trhov, finančných infraštruktúr a ostatných finančných inštitúcií a ich väzby na banky ESCB zároveň monitoruje aj zraniteľnosť týchto zložiek finančného systému. Na monitorovanie a hodnotenie rizík sa využívajú analytické nástroje a modely vytvorené na tento účel, predovšetkým modely včasného varovania a záťažové testy na makroúrovni hodnotiace celkovú odolnosť bankového sektora.<sup>2</sup>

V roku 2013 bola intenzita tlakov na finančný sektor v eurozóne naďalej mierna, napriek určitým turbulenciám na svetových finančných trhoch v letných mesiacoch, ktoré súviseli najmä so zmenou očakávaní týkajúcich sa nastavenia menovej politiky Spojených štátov. Vývoj v eurozóne bol odrazom pokračujúcich úprav v krajinách eurozóny, zameraných na posilnenie rozpočtových pozícií a odstránenie štrukturálnych nepružností, ktoré obmedzujú hospodársky rast. Pokrok dosiahnutý v oblasti regulácie zároveň prispel k navýšeniu kapitálových a likviditných rezerv v bankovom sektore, zlepšil jeho schopnosť absorbovať šoky a položil trvalejšie základy ziskovosti bánk v strednodobom až dlhodobom horizonte. Jeden z prvkov sa týka nových svetových štandardov kapitálu a likvidity Bazilejského výboru pre bankový dohľad – nariadenia a smernice o kapitálových požiadavkách (CRR/CRD IV), ktoré po ich prijatí v rámci EÚ platia od 1. januára 2014.

1 Od roka 2004 ECB každý polrok zverejňuje správu o stabilite finančného systému eurozóny pod názvom „Financial Stability Review“.

2 Viac informácií v štúdií „A macro stress testing framework for assessing systemic risks in the banking sector“, *Occasional Paper Series*, č. 152, ECB, október 2013.



Finančné výsledky potenciálne významných bankových skupín<sup>3</sup> v eurozóne zostali v prvých troch štvrtrokoch 2013 nevýrazné v dôsledku stále zvýšenej tvorby rezerv na úverové straty a pomalého rastu výnosov. Čisté úrokové výnosy bánk v eurozóne i naďalej brzdil pomalý, resp. záporný úverový rast a nízke úrokové sadzby. Výnosy z poplatkov, provízií a obchodovania ako percento celkových aktív sa v priebehu roka mierne zvýšili. Pomer nákladov k výnosom významných bankových skupín sa v prvom polroku 2013 znížil, v treťom štvrtroku však opäť vzrástol. Zvýšená tvorba rezerv na úverové straty podľa všetkého úzko súvisí s priebehom hospodárskeho cyklu a bola výrazná najmä v bankách v krajinách s finančnými ťažkosťami.

Napriek pomerne nízkej ziskovosti banky v eurozóne naďalej priebežne posilňovali svoje kapitálové pozície. Zlepšenie situácie v bankách v eurozóne bolo dosiahnuté kombináciou zvyšovania kapitálu a znižovania objemu rizikovo vážených aktív, pričom relatívny podiel týchto dvoch faktorov sa v jednotlivých významných bankových skupinách značne líšil.

Podmienky na trhoch bankového financovania sa zlepšili, zostávajú však fragmentované. Emisia nadriadených nezabezpečených i krytých dlhopisov bánk v eurozóne zostala na úrovni roka 2012, aj keď začiatkom októbra priemerné náklady na financovanie bánk v prípade všetkých hlavných dlhových nástrojov dosiahli viac než trojročné minimum. V porovnaní s väčšími bankami menšie banky v krajinách s finančnými ťažkosťami i naďalej vydávali nové emisie nadriadených nezabezpečených dlhových nástrojov za cenu vyšších spreadov, zatiaľ čo v krajinách bez výrazných finančných ťažkostí boli rozdiely spreadov medzi väčšími a menšími bankami menej výrazné. Emisie podriadených dlhových nástrojov, najmä zo strany veľkých bánk, naopak výrazne stúpili, hoci ich východisková úroveň bola nízka. Na základe údajov z prieskumov<sup>4</sup> sa cenové i necenové úverové podmienky pre veľkoobchodné zmluvné strany po určitom zlepšení v prvom polroku 2013 neskôr nezmenili. K situácii vo financovaní bánk okrem toho prispieval pokračujúci prílev vkladov vo väčšine krajín, ako aj istý ústup fragmentácie, ktorá predtým nepriaznivo ovplyvňovala vklady v niektorých krajinách s finančnými ťažkosťami. Banky v najviac postihnutých krajinách navyše naďalej znižovali mieru svojej závislosti od financovania z centrálnych bánk splácaním prostriedkov požičaných v rámci trojročných dlhodobějších refinančných operácií, aj keď miera ich splácania sa v jednotlivých bankových sektoroch líšila.

## INÉ FINANČNÉ INŠTITÚCIE

Na vykazovanej ziskovosti veľkých poisťovní v eurozóne sa doteraz finančná a hospodárska kríza či dlhodobá nízka úroková miera podpísali len minimálne, pričom ziskovosť v priemere naďalej dosahuje približne dvojnásobok miery zisku veľkých a komplexných bankových skupín. Návratnosť kapitálu podporovali stabilné investičné výnosy a príjmy z predaja poistenia. Odolnosť poisťovní zjavne súvisí s mierou diverzifikácie veľkých poisťovní a zároveň s dlhodobou povahou podnikania poisťovní, ktoré svoje aktíva zvyčajne držia až do splatnosti, a preto nie sú do takej miery vystavené trhovej volatilite. Ich ziskovosti sa však dotkli poisťné škody vzniknuté v posledných mesiacoch roka 2013 najmä v dôsledku záplav v strednej a východnej Európe. Investičné výnosy boli i naďalej odolné voči nízkym výnosom vysokobonitných štátnych dlhopisov, ktoré tvoria prevažnú časť investičného portfólia mnohých poisťovní v eurozóne. Volatilita na svetových dlhopisových trhoch v priebehu leta mala výraznejší vplyv na vykazované kapitálové pozície veľkých poisťovní než na ich ziskovosť, čo svedčí o ich citlivosti na riziko náhleho nárastu výnosov a jeho dôsledkov na oceňovanie aktív, a tým aj ich platobnú schopnosť.

3 Ide o približne 130 bankových subjektov (vrátane asi 90 materských a samostatných bánk), ktoré podľa súčasných odhadov patria pod priamy dohľad ECB v rámci jednotného mechanizmu dohľadu.

4 ECB v roku 2013 spustila prieskum úverových podmienok na finančných trhoch s eurovými cennými papiermi a mimoburzovými derivátmi, ktorý sa bude vykonávať štvrtročne.

## I.2 OPATRENIA NA ZABEZPEČENIE FINANČNEJ STABILITY

V priebehu roka 2013 boli prijaté významné opatrenia na zabezpečenie finančnej stability v EÚ.

V júni 2012 Európska komisia vydala návrh právneho predpisu na vytvorenie harmonizovaného rámca na ozdravenie a riešenie krízových situácií bánk na úrovni celej EÚ.<sup>5</sup> Tento rámec, ktorý ECB vo svojom stanovisku<sup>6</sup> celkovo uvítala, okrem iného dáva príslušným orgánom právomoci a nástroje na riešenie zlyhania bánk pri zachovaní kritických bankových funkcií, ochrane verejných financií, zachovaní finančnej stability a primeranom zapojení akcionárov a veriteľov. V roku 2013 ECB uvítala skutočnosť, že Rada sa v júni toho roka dohodla na kompromisnom znení.<sup>7</sup> Medzičasom boli ukončené trojstranné rokovania medzi Európskym parlamentom, Európskou komisiou a Radou a 12. decembra spoluzákodarcovia dosiahli dohodu.

Pripravovaný rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií bánk bude kľúčovým prvkom bankovej únie. V júli 2013 Európska komisia predstavila návrh právneho predpisu<sup>8</sup> na zriadenie jednotného mechanizmu na riešenie krízových situácií (single resolution mechanism – SRM), ktorý počíta s vytvorením jednotného európskeho orgánu a fondu na riešenie krízových situácií bánk pre všetky členské štáty EÚ zúčastnené na bankovej únii. Rada dospela k dohode o všeobecnom postoji k SRM na zasadaní Rady ECOFIN 18. decembra 2013 a Výbor Európskeho parlamentu pre hospodárske a menové veci zaujal svoj postoj k rokovaniam 17. decembra. Trojstranné rokovania v súčasnosti prebiehajú a prijatie právneho predpisu sa očakáva v tomto legislatívnom období.

ECB vo svojom stanovisku<sup>9</sup> k návrhu nariadenia o SRM vyjadrila svoju plnú podporu vytvoreniu tohto mechanizmu, ktorý podľa nej prispeje k upevneniu architektúry a stability HMÚ. SRM je nevyhnutným doplnkom jednotného mechanizmu dohľadu. Takýto mechanizmus preto musí byť vytvorený skôr, než ECB prevezme svoje úlohy v oblasti dohľadu v plnom rozsahu. ECB z tohto dôvodu predpokladaný harmonogram zavedenia SRM jednoznačne podporuje. Navrhované nariadenie obsahuje tri zásadné prvky účinného riešenia krízových situácií: i) jednotný európsky systém zahŕňajúci všetky členské štáty zúčastnené na jednotnom mechanizme dohľadu; ii) jednotný európsky orgán ako základ SRM s dostatočnými rozhodovacími právomocami na riešenie krízových situácií v záujme zachovania stability v eurozóne a EÚ ako celku a iii) jednotný európsky fond financovaný z *ex ante* príspevkov všetkých bánk podliehajúcich SRM, ktorých výška bude stanovená v závislosti od miery rizika, v prípade potreby doplnených *ex post* príspevkami.

Podľa názoru ECB musia rozhodovacie právomoci a pravidlá hlasovania SRM zabezpečiť včasné a efektívne rozhodovanie. Okrem toho je potrebné jednoznačne určiť úlohy a zodpovednosti orgánov zapojených do procesu riešenia krízových situácií. Pokiaľ ide o posudzovanie podmienok spustenia procesu riešenia krízovej situácie, podľa ECB by orgán dohľadu, t. j. ECB alebo príslušný vnútroštátny orgán dohľadu, mal mať výhradnú právomoc posudzovať, či tieto podmienky boli splnené. ECB tiež navrhla zavedenie nástroja záchrany pomocou vnútorných zdrojov pred rokom 2018 a zavedenie spoločného a spoľahlivého verejného zabezpečovacieho mechanizmu ešte pred nadobudnutím účinnosti

5 Návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností [COM(2012) 280 final].

6 CON/2012/99. Viac informácií o tomto a ďalších stanoviskách ECB nájdete na internetovej stránke ECB.

7 Napríklad v poznámkach prezidenta ECB prednesených na vypočutí vo Výbore Európskeho parlamentu pre hospodárske a menové veci 8. júla.

8 Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa stanovujú jednotné pravidlá a jednotný postup riešenia krízových situácií úverových inštitúcií a určitých investičných spoločností v rámci jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií a jednotného fondu na riešenie krízových situácií bánk a ktorým sa mení nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1093/2010 [COM(2013) 520].

9 CON/2013/76.

navrhovaného nariadenia. Pokiaľ ide o zloženie jednotnej rady pre riešenie krízových situácií, ECB odporučila, aby ECB mala stále pozvanie zúčastňovať sa na všetkých zasadaniach rady v úlohe pozorovateľa v záujme dodržania oddelenia inštitucionálnych úloh v oblasti dohľadu a riešenia krízových situácií.

Spôľahlivý mechanizmus riešenia krízových situácií je potrebný a očakáva sa, že spoluzákonnodarcovia v tejto otázke v rámci trojstranných rokovaní dospejú k dohode. Podľa názoru ECB bude potrebné všeobecný prístup Rady zmeniť tak, aby rámec riadenia umožnil prijatie rýchlych a účinných opatrení nevyhnutných na účinné riešenie krízových situácií bánk. Zároveň je potrebná dohoda o vytvorení prístupu k prechodnému spoločnému verejnému zabezpečovaciemu mechanizmu pre SRM. Jednou z možností je zriadenie úverovej linky pre jednotný fond riešenia krízových situácií, pričom v prípade jej aktivácie by sa vrátenie poskytnutých úverových prostriedkov v plnej miere vyžadovalo od súkromného sektora. Pripravovaný rámec SRM by mal zabezpečiť úzku koordináciu postupov funkcie SRM v oblasti riešenia krízových situácií a funkcie jednotného mechanizmu dohľadu v oblasti dohľadu, pri dodržaní ich príslušných inštitucionálnych zodpovedností. Tak jednotný mechanizmus dohľadu, ako aj jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií sú zásadnými prvkami integrovaného finančného rámca bankovej únie, ktorý pomôže prerušiť väzby medzi bankami a vládami v zúčastnených členských štátoch a zvrátiť súčasný proces fragmentácie finančného trhu.

V priebehu roka 2013 ECB naďalej podporovala Radu pre finančnú stabilitu (Financial Stability Board – FSB) v jej snahe o riešenie negatívnych externalít v súvislosti s inštitúciami systémového významu a problematiky inštitúcií, ktoré sú príliš veľké na to, aby zlyhali. V júli 2013 FSB vydala ďalšie usmernenia k účinným stratégiám riešenia krízových situácií, záťažovým scenárom a spúšťacím mechanizmom procesu ozdravenia, ako aj k identifikácii kritických funkcií. Účelom týchto usmernení je pomôcť príslušným orgánom pri vývoji a implementácii požiadaviek FSB týkajúcich sa ozdravenia a riešenia krízových situácií. ECB bude podporovať FSB v ďalšom vývoji opatrení v nadväznosti na závery samitu G20 uskutočneného v septembri 2013 v Petrohrade, predovšetkým pokiaľ ide o vypracovanie návrhu o schopnosti absorbovania strát finančných inštitúcií globálneho systémového významu v prípade ukončenia ich činnosti na pripravovaný samit G20 v Brisbane v novembri 2014.

V súvislosti s prísnejšími požiadavkami na absorbovanie strát pre banky globálneho systémového významu ECB naďalej podporovala Bazilejský výbor v ďalšom zdokonaľovaní metodiky hodnotenia. Aktualizovaný zdokonalený rámec spolu s usmerneniami k postupu vykazovania bol zverejnený v júli 2013.

V priebehu roka 2013 ECB zároveň vydala viacero ďalších stanovísk týkajúcich sa opatrení v oblasti finančnej stability.<sup>10</sup>

### **I.3 POKROK PRI ZRIAĐOVANÍ JEDNOTNÉHO MECHANIZMU DOHĽADU**

Nariadenie Rady, ktorým sa zriaďuje jednotný mechanizmus dohľadu (Single Supervisory Mechanism – SSM; ďalej len „nariadenie o SSM“),<sup>11</sup> prijala Rada EÚ 15. októbra 2013. Účinnosť nadobudlo 3. novembra 2013. V súlade s týmto nariadením ECB 4. novembra 2014 prevezme nové

<sup>10</sup> Okrem iných napríklad stanoviská CON/2013/2, CON/2013/3, CON/2013/21 a CON/2013/50.

<sup>11</sup> Nariadenie Rady (EÚ) č. 1024/2013 z 15. októbra 2013, ktorým sa Európska centrálna banka poveruje osobitnými úlohami, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami.

povinnosti v oblasti dohľadu s cieľom chrániť bezpečnosť a zdravie úverových inštitúcií a stabilitu finančného systému v Európe.

Po nadobudnutí účinnosti nariadenia Rada guvernérov ECB navrhla za predsedníčku Rady pre dohľad SSM Danièle Nouyovú. Po schválení návrhu Rady guvernérov v Európskom parlamente Rada ECOFIN prijala v decembri vykonávacie rozhodnutie. Vo februári 2014 bola za podpredsedníčku Rady pre dohľad vymenovaná Sabine Lautenschlägerová.

S prípravami na zriadenie SSM, ktoré riadila skupina na vysokej úrovni pod vedením prezidenta ECB, sa začalo v lete 2012. Z technického hľadiska bola za prípravy zodpovedná pracovná skupina pre dohľad. Obidve tieto skupiny mali zástupcov z každého príslušného vnútroštátneho orgánu. V záujme posilnenia komunikácie a spolupráce v osobitných otázkach bol vytvorený aj projektový tím zložený z manažérov v oblasti dohľadu a finančnej stability v rámci ECB a zo zástupcov niektorých vnútroštátnych orgánov.

ECB takisto vytvorila štruktúru, ktorá má zabezpečiť koordináciu interných príprav. Rámcový plán ECB týkajúci sa SSM monitoruje interná skupina pre dohľad a na podporu prípravných prác a náborového procesu v súvislosti s SSM bol vytvorený osobitný tím riadenia ľudských zdrojov.

Technické práce pod záštitou pracovnej skupiny pre dohľad boli rozdelené do piatich projektov a vykonávali ich zástupcovia ECB, ako aj príslušných vnútroštátnych orgánov. V rámci prvého projektu bol bankový systém eurozóny zmapovaný v podobe katalógu všetkých subjektov podliehajúcich dohľadu v rámci SSM. V tomto katalógu boli uvedené podrobnosti o vnútornej štruktúre a zložení všetkých bankových skupín v eurozóne. Pri analytickej práci pomáhala novovytvorená referenčná databáza (časť 4 kapitoly 2) a získané údaje slúžili ECB ako základ pri výbere inštitúcií podliehajúcich komplexnému hodnoteniu v rámci SSM.<sup>12</sup> Tieto údaje sa využívajú aj na rozdelenie subjektov podliehajúcich dohľadu na potenciálne významné alebo menej významné banky ešte pred začatím činnosti SSM.

V rámci druhého projektu realizovaného skupinou právnych expertov z ECB a príslušných vnútroštátnych orgánov bol vypracovaný návrh nariadenia o rámci SSM, ktorým sa budú riadiť praktické aspekty implementácie článku 6 nariadenia o SSM. Pôjde najmä o metodiku posudzovania významnosti úverových inštitúcií. V návrhu nariadenia o rámci SSM sa vymedzujú aj postupy spolupráce medzi ECB a príslušnými vnútroštátnymi orgánmi v rámci SSM. V rámci tohto projektu sa uskutočnili aj právne prípravy na verejnú konzultáciu o návrhu nariadenia spustenú vo februári 2014 a bolo poskytnuté právne poradenstvo k rôznym ďalším právnym aktom relevantným z hľadiska rozvoja právneho a inštitucionálneho rámca SSM (napríklad v súvislosti s administratívnymi sankciami), ako aj k rozličným právnym otázkam v bankovej oblasti a v oblasti dohľadu priamo súvisiacim s SSM.

Tretí projekt bol zameraný na vytvorenie modelu dohľadu pre SSM, ktorý by zahŕňal všetky procesy, postupy a metodiku bankového dohľadu. Cieľom posudzovaných procesov je zabezpečiť harmonizovaný a vysokokvalitný dohľad nad všetkými úverovými inštitúciami podliehajúcimi SSM. Bol vypracovaný aj systém hodnotenia rizík vymedzujúci rozsah a hlavné zásady hodnotenia rizík, metodiku, vstupné údaje a spätné testovanie. Metodika je založená na kombinácii kvantitatívnych ukazovateľov a kvalitatívnych vstupov a má sa uplatňovať na všetky banky podliehajúce SSM. Na účely postupu preskúmania a hodnotenia orgánmi dohľadu bola vypracovaná aj metodika kvantifikácie potreby

12 *Výsvetlivky – komplexné hodnotenie*, ECB, október 2013 (k dispozícii na internetovej stránke ECB).

kapitálu a likvidity. Tento projekt bol zameraný aj na spoluprácu medzi ECB a príslušnými vnútroštátnymi orgánmi v rámci SSM prostredníctvom definovania procesov a postupov dohľadu. Bežný dohľad nad významnými inštitúciami budú vykonávať spoločné dohľadacie tímy pod vedením ECB, zložené z expertov z ECB aj príslušných vnútroštátnych orgánov. Zároveň bola vypracovaná koncepcia previerok na mieste.

V rámci štvrtého projektu sa prehodnotili existujúce modely vykazovania na účely dohľadu. Osobitná pozornosť sa venovala podrobnosti informácií, frekvencii a oneskoreniam pri poskytovaní údajov, pokrytiu z hľadiska inštitúcií a úrovni konsolidácie (t. j. skupinovej alebo individuálnej úrovni) dostupných informácií. V spolupráci so štatistickými oddeleniami ECB a príslušných vnútroštátnych orgánov bola preskúmaná dostupnosť podrobných údajov o objeme úverov na účely dohľadu. Osobitný dôraz sa kládol na odlišné účtovné pravidlá platné v rôznych jurisdikciách eurozóny. V priebehu roka boli v rámci dvoch pilotných projektov zozbierané údaje dohľadu, ktoré sa majú použiť v systéme hodnotenia rizík.

Cieľom piateho projektu bolo navrhnúť metodiku hodnotenia kvality aktív, ako jedného z troch prvkov komplexného hodnotenia požadovaného v nariadení o SSM. Komplexné hodnotenie, ktoré sa má vzťahovať aspoň na významné banky, tvoria tri navzájom sa dopĺňajúce piliere: i) hodnotenie rizík, z hľadiska dohľadu, na posúdenie hlavných rizík v bankových súvahách vrátane rizík týkajúcich sa likvidity, zadlženia a financovania; ii) už uvedené hodnotenie kvality aktív zamerané na súvahové aktíva bánk k 31. decembru 2013, a iii) záťažový test, ktorý bude vychádzať z hodnotenia kvality aktív a dopĺňať ho o perspektívny pohľad na schopnosť bánk absorbovať šoky v napätých podmienkach.

Na začiatku komplexného hodnotenia v novembri 2013 bola v záujme efektívneho a rýchleho procesu riadenia a rozhodovania na centrálnej aj vnútroštátnej úrovni zriadená osobitná riadiaca štruktúra. Centrálnu štruktúru tvorí riadiaci výbor pre komplexné hodnotenie (pod vedením ECB, zložený zo štyroch zástupcov ECB a z vysokých predstaviteľov ôsmich príslušných vnútroštátnych orgánov), ktorý podlieha Rade pre dohľad, riadiaca centrála projektu v ECB, tímy pre jednotlivé krajiny zabezpečujúce kontrolu kvality a technickú pomoc a tím vykonávajúci záťažové testy. Riadenie projektu na vnútroštátnej úrovni sa uskutočňuje na štyroch úrovniach: na úrovni riadiaceho výboru, kancelárie riadenia projektu, inšpekčných tímov zodpovedných za vykonávanie hodnotenia súvah a tímu zabezpečujúceho kontrolu kvality a technickú pomoc. ECB bude pri príprave a realizácii komplexného hodnotenia významných bánk, ktoré budú podliehať priamemu dohľadu ECB, pomáhať spoločnosť Oliver Wyman. Táto spoločnosť podporí ECB v procese riadenia a koordinácie a v súvislosti s týmto projektom jej bude poskytovať finančné poradenstvo, najmä pokiaľ ide o doladenie metodiky hodnotenia. Konečnú zodpovednosť za komplexné hodnotenie nesie Rada guvernérov.

Pracovné aktivity v roku 2014 budú zamerané na ľudské zdroje, rámec poplatkov, informačnú infraštruktúru SSM, zber údajov, riadenie a analýzu kvality a správu informácií. Okrem toho bol zriadený rámec riadenia a právny rámec SSM a súčasne sa pracuje na tom, aby bol k dispozícii dostatok kancelárskych priestorov. Na účely informovania verejnosti o SSM prebiehajú rôzne iniciatívy. S cieľom umožniť ECB vykonávať jej nové úlohy v oblasti dohľadu sa zriaďujú štyri nové generálne riaditeľstvá a oddelenie sekretariátu. Nábor do týchto odborných útvarov bude prebiehať v roku 2014.

Prípravy na SSM výrazne pokročili a ECB je pripravená prevziať svoje nové úlohy podľa plánu v novembri 2014.

## 2 ÚLOHY TÝKAJÚCE SA FUNGOVANIA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ

### 2.1 INŠTITUCIONÁLNY RÁMEC

Európsky výbor pre systémové riziká (European Systemic Risk Board – ESRB) je zodpovedný za makroprudenciálny dohľad nad finančným systémom EÚ a prispieva tak k prevencii a zmierneniu systémových rizík ohrozujúcich finančnú stabilitu. Výbor združuje predstaviteľov ECB, národných centrálnych bánk a vnútroštátnych orgánov dohľadu členských štátov EÚ, európskych orgánov dohľadu, Európskej komisie a Hospodárskeho a finančného výboru. Tieto orgány majú svojich zástupcov v generálnej rade a v niektorých podštruktúrach ESRB.

Sekretariát ESRB je zodpovedný za každodennú prevádzku ESRB. ECB poskytuje jeho 28 pracovníkom analytickú, štatistickú, logistickú a administratívnu podporu. Členské inštitúcie ESRB okrem toho do výboru vysielajú svojich pracovníkov, ktorí sa zúčastňujú na rôznych pracovných projektoch ESRB. Spolupráca s ďalšími inštitúciami EÚ a s orgánmi ESA je neoddeliteľnou súčasťou činnosti ESRB.

ESRB identifikuje a monitoruje systémové riziká v rámci finančného systému EÚ ako celku, pričom analyzuje cyklické hrozby i štrukturálnu zraniteľnosť. Zameriava sa predovšetkým na vzájomné pôsobenie zhoršujúcich sa makroekonomických podmienok a citlivosti finančného systému. Medzi špecifické oblasti patrí vzťah medzi štátmi a finančným sektorom, vzájomná previazanosť a riziko kontaminácie (tzn. prostredníctvom medzibankových sietí a rizika zmluvnej strany, vo vyjadrení swapov na kreditné zlyhanie), sektorové expozície, tieňové bankovníctvo, finančné transakcie s cenými papiermi a príslušné infraštruktúry.

V roku 2013 sa práca ESRB zameriavala najmä na makroprudenciálne nástroje: tvorbu makroprudenciálneho rámca cieľov, nástrojov a ukazovateľov. V rámci tejto úlohy sa práca týkala najmä likvidity, nehnuteľností a systémových a proticyklických rezerv. Dňa 15. júna 2013 ESRB zverejnil odporúčanie o predbežných cieľoch a nástrojoch makroprudenciálnej politiky (ESRB/2013/1).<sup>13</sup> Odporúčanie stanovilo demonštratívny zoznam makroprudenciálnych nástrojov, ktoré by sa mali uplatniť v členských štátoch.

Počas roka ESRB dokončil hodnotenie zavádzania svojho odporúčania o poskytovaní úverov v cudzej mene (ESRB/2011/1).<sup>14</sup> Výsledky hodnotenia potvrdili, že členské štáty odporúčanie uplatňujú. Ďalšie hodnotenie sa uskutoční, keď sa úverové inštitúcie vrátia na predkrízovú úroveň. V roku 2013 ESRB začal aj hodnotenie zavádzania odporúčania o makroprudenciálnom mandáte vnútroštátnych orgánov (ESRB/2011/3).<sup>15</sup>

Na preukázanie zodpovednosti ESRB využíva rôzne spôsoby vykazovania vrátane vypočutí pred Európskym parlamentom. V roku 2013 predseda ESRB vystúpil trikrát pred Výborom Európskeho parlamentu pre hospodárske a menové veci.

13 Ú. v. EÚ C 170, 15.6.2013, s. 1.

14 Ú. v. EÚ C 342, 22.11.2011, s. 1.

15 Ú. v. EÚ C 41, 14.2.2012, s. 1.

ESRB svoju výročnú správu za rok 2012 zverejnil 8. júla 2013. V ten istý deň predseda ESRB adresoval orgánom EÚ verejný list o nadchádzajúcom hodnotení ESRB vrátane správy skupiny na vysokej úrovni, ktorej autormi sú viceprezident ECB Vítor Constâncio, guvernér Stefan Ingves (predseda poradného výboru ESRB pre technické otázky) a profesor André Sapir (predseda poradného výboru ESRB pre vedecké otázky).

## 2.2 ANALYTICKÁ, ŠTATISTICKÁ, LOGISTICKÁ A ORGANIZAČNÁ PODPORA ESRB

ECB v roku 2013 aj naďalej zabezpečovala sekretariát ESRB, a tým výboru poskytovala analytickú, štatistickú, logistickú a organizačnú podporu. V treťom roku fungovania ESRB prispievala ECB k pravidelnej identifikácii, monitorovaniu a hodnoteniu systémových rizík v rámci EÚ.

### ANALYTICKÁ PODPORA

Podobne ako v predchádzajúcich rokoch ECB aj naďalej poskytovala výboru ESRB analytickú podporu tým, že sa podieľala na príprave pravidelných správ o systémových rizikách ohrozujúcich finančný systém EÚ a možnom dosahu týchto rizík.

Práca v tejto oblasti sa opiera o odborné znalosti ECB i o informácie získané z prieskumov trhu, predovšetkým s cieľom podporiť proces identifikácie systémových rizík. Pravidelná práca v oblasti monitorovania a hodnotenia systémových rizík tiež využíva informácie z rôznych inštitúcií, ktoré sú členmi ESRB. Dôležitým analytickým nástrojom v rámci monitorovania rizík sú pre ESRB ukazovatele systémových rizík a systémy včasného varovania. V rámci hodnotenia rizík sa využívajú predovšetkým nástroje záťažového testovania na makroúrovni a analýza kanálov šírenia rizík a kontaminácie s cieľom vyhodnotiť a určiť stupnicu potenciálnej závažnosti špecifických rizík.

ECB tiež prispievala k rôznym pracovným iniciatívam ESRB zameraným na hodnotenie systémového rizika, ako aj k príprave odporúčaní týkajúcich sa regulačných záležitostí alebo legislatívnych iniciatív. Najnovšie pracovné iniciatívy<sup>16</sup>, na ktorých sa ECB podieľa, sa týkajú makroprudenciálnych nástrojov a súvisiacich úloh, ktorými je ESRB poverený na základe nariadenia a smernice o kapitálových požiadavkách (CRR/CRD IV). Práca na týchto oblastiach, iniciovaná v rámci pracovnej skupiny ESRB zameranej na nástroje (Instruments Working Group – IWG), sa bude týkať inštitucionálnych aspektov, spôsobov aktivácie, prispôsobenia a deaktivácie makroprudenciálnych nástrojov (vrátane ukazovateľov), ako aj prevencie a zmierňovania systémových rizík. ECB okrem toho viedla expertnú skupinu IWG usmerňujúcu stanovovanie mier proticyklickej rezervy.

V spolupráci s národnými centrálnymi bankami a vnútroštátnymi a európskymi orgánmi dohľadu – prostredníctvom poradného výboru ESRB pre technické otázky a jeho podštruktúr – ECB pravidelne prehodnocuje dostupné nástroje s cieľom zabezpečiť priebežné zdokonaľovanie analytického rámca a v prípade potreby iniciovať vývoj nových nástrojov v snahe odstrániť zistené nedostatky v analýze.

V tejto súvislosti zohráva dôležitú úlohu sieť ESCB pre makroprudenciálny výskum.<sup>17</sup> Doterajšiu činnosť možno rozdeliť podľa troch hlavných oblastí výskumu v rámci siete: i) makrofinančné modely prepájajúce finančnú stabilitu s výkonnosťou hospodárstva; ii) systémy včasného varovania a ukazovatele systémového rizika a iii) hodnotenie rizík kontaminácie.

<sup>16</sup> Ide o týchto päť oblastí: i) nástroje zamerané na nehnuteľnosť; ii) nástroje zamerané na likviditu; iii) nástroje zamerané na systémové banky a systémové riziká; iv) balík flexibility a v) vytvorenie koordinačných balíkov pre nástroje.

<sup>17</sup> Zriadenie siete schválila Generálna rada ECB v roku 2010. Úlohou siete je podporovať výskum prostredníctvom vývoja základných koncepčných rámcov, modelov a/alebo nástrojov s cieľom zlepšiť makroprudenciálny dohľad v EÚ.

V novembri 2013 ECB zorganizovala workshop o nástrojoch včasného varovania a ďalších nástrojoch podporujúcich makroprudenciálne politiky. Workshop, na ktorom sa zúčastnili členovia siete ESCB pre makroprudenciálny výskum a členovia expertnej skupiny IWG usmerňujúcej stanovovanie mier proticyklickej rezervy, bol príležitosťou na konsolidáciu rôznych prístupov v rámci výskumu a politiky.

### ŠTATISTICKÁ PODPORA

V roku 2013 ECB s podporou národných centrálnych bánk aj naďalej poskytovala výboru ESRB rôzne formy štatistickej podpory, uvedomujúc si, že spoľahlivý zber a šírenie údajov má pre identifikáciu, hodnotenie a zmierňovanie systémových rizík zásadný význam.

V súlade s rozhodnutím ESRB/2011/6<sup>18</sup> ECB výboru ESRB aj naďalej pravidelne poskytovala široký rozsah štatistických údajov a ďalších informácií ESCB. Prostredníctvom úzkej spolupráce medzi ECB a európskymi orgánmi dohľadu sa podnikli predovšetkým kroky na zlepšenie kvality agregovaných informácií o dohľade, ktoré európske orgány dohľadu poskytujú ECB. ECB tiež podnikla dôležité kroky s cieľom zabezpečiť, aby mali európske orgány dohľadu a výbor ESRB prístup k nezverejneným, nedôverným štatistickým informáciám ESCB. Táto výmena informácií medzi ESCB, ESRB a európskymi orgánmi dohľadu je tiež výsledkom práce kontaktnej skupiny ESRB zameranej na údaje, ktorej cieľom je podporiť spoluprácu medzi inštitúciami v záujme zlepšenia relevantnosti, spoľahlivosti a včasnosti údajov.

Vďaka svojim odborným znalostiam v oblasti štatistiky ECB aj naďalej významnou mierou prispieva k práci ESRB v oblasti monitorovania a analýzy rizík prostredníctvom štvrťročného makroprudenciálneho prehľadu, ktorý obsahuje podrobné štatistické informácie o rôznych aspektoch systémových rizík, ktorým čelí finančný systém na úrovni jednotlivých štátov či EÚ ako celku. V roku 2013 bolo k tomuto štvrťročnému makroprudenciálnemu prehľadu pripojené aj polročné súhrnné hodnotenie rizík ohrozujúcich bankové systémy jednotlivých krajín EÚ, ktorého účelom bolo podporiť diskusiu o rozdieloch medzi štátmi a vývoji v jednotlivých bankových sektoroch.

ECB sa zapojila aj do revízie a ďalšieho vývoja prehľadu rizík vypracovaného výborom ESRB. Cieľom je zabezpečiť, aby tento súbor ukazovateľov zohľadňoval meniacu sa povahu rizík vo finančnom sektore EÚ. Prehľad rizík ESRB, ktorý poskytuje štatistické informácie o rizikách a citlivých miestach finančného systému, je základným komunikačným nástrojom ESRB a významným prvkom v rámci preukazovania zodpovednosti voči širokej verejnosti. Od marca 2013 je prehľad rizík ESRB k dispozícii aj prostredníctvom databázy ECB Statistical Data Warehouse.<sup>19</sup>

## 3 FINANČNÁ REGULÁCIA A DOHĽAD

### 3.1 BANKOVÝ SYSTÉM

V roku 2013 ECB naďalej prispievala k činnosti v oblasti finančnej regulácie a dohľadu na medzinárodnej úrovni a úrovni EÚ.

<sup>18</sup> Ú. v. EÚ C 302, 13.10.2011, s. 3.

<sup>19</sup> Časť „Reports“ databázy Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu>).



Významným krokom na zvýšenie odolnosti finančného systému v EÚ v roku 2013 bolo zavedenie nových medzinárodných štandardov Bazilejského výboru pre bankový dohľad (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS) týkajúcich sa kapitálovej primeranosti a likvidity (Bazilej III) v EÚ prostredníctvom nariadenia a smernice o kapitálových požiadavkách (CRR/CRD IV).<sup>20</sup> Ustanovenia nariadenia sú od 1. januára 2014 priamo uplatniteľné vo všetkých členských štátoch. Predstavujú „jednotný súbor pravidiel“ finančnej regulácie a dohľadu v rámci EÚ, čím zabezpečujú rovnocenné podmienky regulácie inštitúcií poskytujúcich finančné služby na jednotnom trhu a prispievajú k finančnej integrácii v Európe. Jednotný súbor pravidiel zároveň vytvára stabilný základ jednotného uplatňovania pravidiel v kontexte jednotného mechanizmu dohľadu, ktorý začne v plnej miere fungovať v novembri 2014 (podrobnejšie informácie sú v časti 1 tejto kapitoly).

Z pohľadu centrálnej banky má mimoriadny význam primeraný návrh a kalibrácia nových pravidiel likvidity, keďže nové požiadavky môžu mať vplyv na výkon menovej politiky a fungovanie peňažných trhov. ECB preto vykonáva monitoring s cieľom vyhodnotiť možný vplyv pomeru likviditného krytia (Liquidity Coverage Ratio – LCR) a pomeru čistého stabilného financovania (Net Stable Funding Ratio – NSFR). ECB prispievala najmä k činnosti BCBS s cieľom zabezpečiť primeraný vzťah medzi LCR a poskytovaním a sťahovaním likvidity centrálnej banky a súlad revidovaného LCR, ktorý BCBS zverejnil v januári 2013, s potrebami ECB.<sup>21</sup> Na úrovni EÚ dáva nariadenie CRR Európskemu orgánu pre bankovníctvo (EBA) mandát na prípravu usmernení a hodnotení regulácie likvidity. Úlohou EBA je napríklad posúdiť ekonomický dosah LCR a predložiť správu o príslušných jednotných definíciách likvidných aktív. Na tejto práci sa vzhľadom na potrebu dôkladného posúdenia vzájomného pôsobenia regulácie likvidity a menovej politiky podieľa aj ECB, čo bude zohľadnené aj v právnom akte, ktorý bude vypracovaný v priebehu roka 2014. Pokiaľ ide o NSFR, EBA v súčasnosti zhromažďuje údaje na monitorovanie týchto požiadaviek. Ďalšia činnosť bude pokračovať v súlade s pokrokom dosiahnutým BCBS.

### 3.2 CENNÉ PAPIERE

V oblasti regulácie cenných papierov vyvíjala ECB v roku 2013 veľmi aktívnu činnosť.

Po odhalení dôkazov o manipulácii s referenčnými sadzbami v roku 2012 sa ECB aktívne zúčastňuje na snahách o zavedenie reforiem v oblasti referenčných sadzieb, ktoré vyvíja Európska komisia, EBA a Európsky orgán pre cenné papiere a trhy, ako aj Medzinárodná organizácia komisií pre cenné papiere.

Hoci výber referenčných sadzieb, ktoré lepšie odzrkadľujú potreby koncových používateľov, je v konečnom dôsledku zodpovednosťou samotných používateľov, systémový význam referenčných sadzieb opodstatňuje aktívnu účasť centrálnych bánk na reformnom procese s cieľom podporiť spoľahlivosť, integritu a reprezentatívnosť kľúčových referenčných úrokových sadzieb eurozóny. ECB sa na tejto činnosti podieľa prostredníctvom: i) účasti na verejných konzultáciách vedených regulačnými orgánmi; ii) vydávania verejných pripomienok bankám, aby konali zodpovedne a prevzali kolektívnu zodpovednosť za zabezpečenie fungovania kľúčových referenčných sadzieb, a tým predišli

20 Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012; smernica Európskeho parlamentu a Rady 2013/36/EÚ z 26. júna 2013 o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a prudenciálnom dohľade nad úverovými inštitúciami a investičnými spoločnosťami, o zmene smernice 2002/87/ES a o zrušení smerníc 2006/48/ES a 2006/49/ES.

21 Podľa pravidiel Bazileja III týkajúcich sa likvidity sa LCR bude zavádzať postupne, počínajúc úrovňou 60 % v roku 2015, s následným každoročným zvýšením o 10 percentuálnych bodov až po dosiahnutie úrovne 100 % v roku 2019. V EÚ CRR predpokladá rýchlejší postup, pri ktorom by k plnému zavedeniu malo dôjsť do roku 2018.

možnému narušeniu fungovania finančných trhov, kým sa doladí regulačný rámec; iii) plnenia úlohy katalyzátora trhových iniciatív s cieľom posúdiť možnosti reformovania súčasných referenčných sadzieb, najmä sadzby EURIBOR, a zhromažďovania údajov o transakciách na peňažnom trhu pre administrátora sadzby EURIBOR (Euribor-EBF) s cieľom overiť možnosť vytvorenia referenčnej sadzby odvíjajúcej sa od transakcií na nezabezpečenom peňažnom trhu a iv) účasti na činnosti oficiálnej sektorovej riadiacej skupiny zameranej na reformu referenčných hodnôt, ktorú zriadila Rada pre finančnú stabilitu (Financial Stability Board – FSB).<sup>22</sup> V roku 2013 ECB zároveň vypracovala stanovisko k návrhu Európskej komisie o indexoch používaných ako referenčné hodnoty vo finančných nástrojoch a finančných zmluvách.<sup>23</sup>

ECB sa tiež zapájala do medzinárodných iniciatív zameraných na posilnenie regulácie tieňového bankovníctva, a to prostredníctvom účasti na diskusiách na úrovni FSB týkajúcich sa politik a regulácie. ECB konkrétne prispela k revidovaným odporúčaniam na posilnenie dohľadu a regulácie tieňového bankovníctva, ktoré FSB zverejnila 29. augusta 2013.<sup>24</sup> Tieto odporúčania stanovujú rámec na riešenie rizík ohrozujúcich finančnú stabilitu, ktoré vyvolávajú subjekty tieňového bankovníctva iné než fondy peňažného trhu a ktoré vyplývajú z finančných transakcií s cennými papiermi. Odporúčania FSB zároveň zdôrazňujú potrebu väčšej transparentnosti v prípade repo obchodov a pôžičiek cenných papierov vzhľadom na ich relevantnosť vo vzťahu k výkonu menovej politiky a finančnej stability. V tomto kontexte ECB preveruje možné vytvorenie európskeho agregátora údajov o transakciách zabezpečeného financovania, zohľadňujúc potrebu využiť existujúce trhové infraštruktúry a minimalizovať záťaž pre vykazujúce subjekty.

### 3.3 ÚČTOVNÍCTVO

V roku 2013 ECB aj naďalej prispievala k práci v oblasti účtovníctva v rámci rôznych fór vrátane podštruktúr výboru BCBS a orgánu EBA.

Rada pre medzinárodné účtovné štandardy (International Accounting Standards Board – IASB) a americká Rada pre štandardy finančného účtovníctva (Financial Accounting Standards Board – FASB) pokračovali v práci zameranej na zosúladienie svojich účtovných rámcov. Práca sa v prevažnej miere týkala ukončenia projektu zameraného na finančné nástroje vrátane klasifikácie a merania finančných aktív a pasív, účtovania zníženia hodnoty aktív a hedžingu, a zmlúv o prenájme.

Účtovanie finančných nástrojov je relevantné z hľadiska finančnej stability, pretože môže spôsobiť volatilitu vo výkazoch ziskov a strát bánk, a tým zvýšiť procyclickosť vo finančnom systéme. Súčasný návrh týkajúci sa zníženia hodnoty aktív sa zameriava na riešenie problému „primálo a prineskoro“ v súvislosti s účtovaním očakávaných úverových strát. Názory IASB a FASB na túto tému sa stále výrazne rozchádzajú, a preto sa neočakáva, že k dokončeniu projektu dôjde v prvom polroku 2014.

Na konci roka 2013 vydala IASB nový štandard týkajúci sa účtovania hedžingu. Jeho účelom je zlepšiť schopnosť investorov porozumieť činnosti riadenia rizík a posúdiť objem, načasovanie a neistotu budúcich peňažných tokov, a tým prispieť k väčšej finančnej stability.

<sup>22</sup> Podrobnejšie informácie o iniciatívach ECB v oblasti reformy referenčných sadzieb sú v článku „Reference interest rates: role, challenges and outlook“, *Mesačný bulletin ECB*, október 2013.

<sup>23</sup> CON/2014/2.

<sup>24</sup> Celá dokumentácia je k dispozícii na internetovej stránke: <http://www.financialstabilityboard.org>.

Z hľadiska finančnej stability je dôležité aj účtovanie zmlúv o prenájme, keďže pravdepodobne môže mať vplyv na výpočet pomeru dlhového financovania bánk na základe kapitálového rámca Bazilej III. IASB i FASB sa touto otázkou zaoberajú a ECB diskusiu pozorne sleduje.

## 4 FINANČNÁ INTEGRÁCIA

Eurosystem a ESCB prispievajú k zvyšovaniu finančnej integrácie v Európe tým, že: i) zvyšujú informovanosť o finančnej integrácii a monitorujú jej stav; ii) pôsobia ako katalyzátor v rámci aktivít súkromného sektora umožňujúci spoločný postup; iii) poskytujú poradenstvo v otázkach právneho a regulačného rámca finančného systému a priamo zavádzajú pravidlá a iv) poskytujú služby centrálnej banky, ktoré podporujú finančnú integráciu.

### ZVYŠOVANIE INFORMOVANOSTI O FINANČNEJ INTEGRÁCII A JEJ MONITOROVANIE

ECB od roku 2007 zverejňuje výročné správy o finančnej integrácii v Európe.<sup>25</sup> Vydanie správy z roku 2013 obsahovalo novú kapitolu o inštitucionálnych reformách súvisiacich s finančnou integráciou, najmä informácie o rozhodnutí zriadiť bankovú úniu a o hlavných krokoch smerom k vytvoreniu jednotného mechanizmu dohľadu. Správa sa zameriavala aj na nasledujúce oblasti: i) aktuálny vývoj v oblasti finančnej integrácie v eurozóne; ii) činnosť Eurosystemu v oblasti finančnej integrácie; iii) segmentácia peňažného trhu eurozóny v prostredí nízkych úrokových sadzieb; iv) integrácia európskeho trhu retailových platieb; v) sektorové účty a proces obnovovania rovnováhy v eurozóne a vi) štrukturálne porovnanie peňažných trhov EÚ a Spojených štátov s cieľom preukázať ich vplyv na finančnú integráciu.

Dňa 25. apríla 2013 ECB a Európska komisia zorganizovali spoločnú konferenciu s názvom Finančná integrácia a stabilita: vplyv prebiehajúcich reforiem na finančnú integráciu a stabilitu. Konferencia bola pre odborníkov z oboch inštitúcií, ako aj pre externých účastníkov, príležitosťou diskutovať o aktuálnom vývoji v oblasti finančnej integrácie a finančnej stability. Jedným z hlavných záverov bolo konštatovanie, že hoci v priebehu roka 2012 v oblasti finančnej integrácie došlo k zlepšeniam, podmienky na finančných trhoch sú naďalej nestále. Preto je pri zriaďovaní bankovej únie potrebný ďalší pokrok.

V roku 2013 sa uskutočnila dôkladná revízia a aktualizácia súboru kvantitatívnych opatrení na monitorovanie finančnej integrácie. Štandardný súbor štatistických ukazovateľov integrácie sa každého pol roka aktualizuje a zverejňuje na internetovej stránke ECB.

### ÚLOHA KATALYZÁTORA V RÁMCI AKTIVÍT SÚKROMNÉHO SEKTORA

#### SEPA

Jednotná oblasť platieb v eurách (Single Euro Payments Area – SEPA) je iniciatíva zameraná na vytvorenie plne integrovaného celoeurópskeho trhu pre retailové platby v eurách bez rozdielov medzi cezhraničnými a vnútroštátnymi platbami. V roku 2013 sa táto iniciatíva priblížila k významnému medzníku: K 1. februáru 2014 sa existujúce národné schémy úhrad a inkás nahradia schémami kompatibilnými so SEPA.<sup>26</sup> S cieľom podporiť včasný prechod zintenzívil Eurosystem v roku 2013 svoju činnosť v oblasti monitorovania a podpory. V marci a októbri 2013 ECB zverejnila dve správy o prechode na SEPA, v ktorých opísala dosiahnutý pokrok a vydala pokyny pre trh. Zintenzívil

<sup>25</sup> Správy „Financial integration in Europe“ sú k dispozícii na internetovej stránke ECB.

<sup>26</sup> Nariadenie (EÚ) č. 260/2012 Európskeho parlamentu a Rady zo 14. marca 2012, ktorým sa ustanovujú technické a obchodné požiadavky na úhrady a inkasá v eurách a ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 924/2009.

sa aj komunikačná činnosť v snahe zvýšiť informovanosť o prechode na SEPA, a to najmä medzi občanmi a malými a strednými podnikmi. Na účely monitorovania pripravenosti vnútroštátnych komún a postupu ich prechodu na SEPA sa uskutočňoval zber kvalitatívnych a kvantitatívnych informácií. Niektoré krajiny sa pri prechode na SEPA rozhodli uplatniť scenár „veľkého tresku“, v súvislosti s čím vydal Eurosystem varovania o súvisiacich rizikách pre širší ponukový reťazec vrátane významných zúčastnených strán, verejnej správy, podnikov a občanov. Podľa ukazovateľov ECB za eurozónu podiel SEPA úhrad na celkovom objeme úhrad v decembri 2013 predstavoval 73,8 % a objem SEPA inkás na celkovom objeme inkás predstavoval 41,0 %.

Aj napriek určitému zrýchleniu prechodu na SEPA podľa Európskej komisie nebolo pravdepodobné, že sa ho podarí úplne dokončiť do 1. februára 2014. Komisia preto 9. januára zverejnila návrh nariadenia EÚ, ktorý poskytovateľom platobných služieb umožňuje akceptovať platby v pôvodnom vnútroštátnom formáte počas dodatočného prechodného obdobia šiestich mesiacov. Hoci ECB voči návrhu Komisie nevzniesla námietky, 9. januára zverejnila tlačovú správu, v ktorej všetkých účastníkov trhu vyzvala dokončiť prechod na SEPA v pôvodne stanovenom termíne. Stanovisko ECB k návrhu právneho predpisu bolo vydané 22. januára 2014.<sup>27</sup> Návrh nariadenia bol vo februári 2014 predložený na zváženie Európskemu parlamentu a Rade.

Rada SEPA<sup>28</sup> sa na svojich zasadnutiach v roku 2013 venovala otázkam súvisiacim s prechodom na SEPA, platobnými schémami, inováciami a súvisiacim právnym rámcom EÚ. Vzhľadom na začiatok novej fázy integračného procesu európskych retailových platieb od 1. februára 2014 bolo potrebné prehodnotiť aj otázky týkajúce sa riadenia. ECB, Európska komisia a ďalšie zainteresované strany diskutovali o ďalšom postupe v priebehu roka. V decembri ECB oznámila vytvorenie Rady pre retailové platby v eurách, ktorá nahradila Radu SEPA a ktorá má oproti pôvodnému orgánu širší mandát a väčšie zloženie a uplatňuje prístup výrazne orientovaný na výsledky. V oblasti SEPA platobných kariet je potrebné dosiahnuť ďalší pokrok. Na druhom fóre o štandardizácii SEPA platobných kariet v roku 2013 Eurosystem zdôraznil potrebu interoperability. Eurosystem monitoroval proces budovania rámca SEPA na hodnotenie bezpečnosti a certifikácie platobných terminálov a vykonával aj činnosť v oblasti inovácií súvisiacich s kartovými platbami, najmä pokiaľ ide o používanie smartfónov ako zariadení na realizáciu kartových platieb.

Platobné nástroje SEPA sú založené na bežných obchodných postupoch, technických štandardoch a požiadavkách na bezpečnosť a tvoria základ pre celoeurópske inovačné riešenia platieb. V tejto súvislosti Eurosystem analyzoval vznik služieb zadávania platieb ponúkaných tretími stranami, ktoré nevedú účty, a túto záležitosť prekonzultoval so zainteresovanými stranami na zasadnutiach v marci a apríli 2013. Touto cestou bolo možné objasniť pojem prístupu k platobným účtom, ktorý bol zohľadnený v návrhu Európskej komisie na revíziu smernice o platobných službách.<sup>29</sup>

Infraštruktúry pre klíring a vyrovnanie retailových platieb môžu zohrávať úlohu v budovaní integrovaného trhu retailových platieb. V septembri 2013 Eurosystem zverejnil aktualizované kritériá kompatibility týchto infraštruktúr so SEPA<sup>30</sup>, zohľadňujúc vývoj príslušného trhu a regulačného rámca od prvého zverejnenia kritérií v roku 2008.

27 CON/2014/3.

28 Fórum zainteresovaných strán, ktorému predsedala ECB spolu s Európskou komisiou a ktorého cieľom bolo podporovať integrovaný trh retailových platieb v eurách zabezpečovaním riadnej účasti všetkých strán a podporovaním zhody na ďalších krokoch v rámci realizácie SEPA.

29 Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2007/64/ES z 13. novembra 2007 o platobných službách na vnútornom trhu, ktorou sa menia a dopĺňajú smernice 97/7/ES, 2002/65/ES, 2005/60/ES a 2006/48/ES.

30 K dispozícii na internetovej stránke ECB.

ECB každé dva roky spoločne s jednou z centrálnych bánk ESCB organizuje konferenciu o retailových platbách. V októbri 2013 túto konferenciu, ktorá sa konala v Paríži, organizovala ECB a Banque de France. Zúčastnili sa na nej tvorcovia politik na vysokej úrovni, akademickí pracovníci a účastníci trhu. Hlavnou témou boli výzvy a príležitosti, s ktorými sa stretávajú účastníci trhu a verejné orgány v oblasti integrácie a inovácie retailových platieb.

### TRHY S CENNÝMI PAPIERMI

V záujme oživenia európskeho trhu štruktúrovaných finančných nástrojov, vzhľadom na jeho úlohu v poskytovaní úverov ekonomike a následne aj jeho potenciálny význam pre dlhodobý ekonomický rast, pôsobí ECB ako katalyzátor v rámci viacerých iniciatív týkajúcich sa tohto trhového segmentu. ECB predovšetkým podporuje vývoj vysokokvalitných produktov, ktoré by mohli prilákať investorov zo súkromného sektora v strednodobom až dlhodobom investičnom horizonte. V roku 2013 zohrávala ECB úlohu vo viacerých takýchto iniciatívach týkajúcich sa cenných papierov krytých aktívami a krytých dlhopisov.

S cieľom zvýšiť transparentnosť v oblasti cenných papierov krytých aktívami bolo v roku 2013 zavedené vykazovanie údajov o individuálnych úveroch ako kritérium akceptovateľnosti cenných papierov krytých aktívami v kolaterálovom rámci Eurosystemu. Vykazovanie údajov o individuálnych úveroch v prípade transakcií krytých hypotékami na kúpu nehnuteľností na bývanie a úvermi malým a stredným podnikom sa stalo povinným od 3. januára 2013 a v prípade transakcií krytých komerčnými hypotékami od 1. marca 2013. Rovnaké požiadavky boli začiatkom roka 2014 stanovené aj v prípade ďalších štyroch tried aktív (aktív krytých spotrebnými úvermi, zmluvami o prenájme, úvermi na kúpu automobilov a pohľadávkami z kreditných kariet). Údaje o individuálnych úveroch sa spracúvajú prostredníctvom trhom vedeného archívu údajov o individuálnych úveroch, databázy European Data Warehouse. Údaje sa musia predkladať v súlade so vzormi dostupnými na internetovej stránke ECB minimálne raz za štvrtý rok. ECB okrem toho aj naďalej monitorovala iniciatívu týkajúcu sa prvotriednych kolateralizovaných cenných papierov (Prime Collateralised Securities – PCS), ktorej cieľom je zlepšiť a podporiť kvalitu, transparentnosť, jednoduchosť a štandardizáciu na celom trhu EÚ s cennými papiermi krytými aktívami. Aktíva, ktoré v plnej miere spĺňajú kritériá asociácie PCS, získajú označenie PCS. ECB má v asociácii PCS postavenie stáleho pozorovateľa.

ECB tiež plnila úlohu pozorovateľa v rámci iniciatívy pre označovanie krytých dlhopisov (Covered Bond Label), ktorú iniciovala Európska rada pre kryté dlhopisy v záujme zlepšenia štandardov a zvýšenia transparentnosti na európskom trhu s krytými dlhopismi. V roku 2013 bola iniciatíva pre označovanie krytých dlhopisov na základe príspevku ECB, Európskeho orgánu pre bankovníctvo a investorskej komunity zosúladená s článkom 129 nariadenia o kapitálových požiadavkách.<sup>31</sup>

### POSKYTOVANIE PORADENSTVA V OTÁZKACH PRÁVNEHO A REGULAČNÉHO RÁMCA FINANČNÉHO SYSTÉMU A PRIAME ZAVÁDZANIE PRAVIDIEL

V snahe zvyšovať finančnú integráciu ECB a Eurosystem v rámci svojej poradnej a regulačnej úlohy monitorujú regulačný rámec EÚ a aktívne prispievajú k jeho vývoju. Okrem tejto činnosti, ktorá je opísaná v ďalších častiach tejto správy<sup>32</sup>, prispievala ECB k zvyšovaniu finančnej integrácie prostredníctvom rôznych regulačných iniciatív.

V súvislosti s projektom SEPA a zmenami v regulácii retailových platieb, ako aj vzhľadom na potrebu zvýšiť kvalitu, spoľahlivosť a granularitu štatistiky platieb, uskutočnila ECB revíziu svojho

31 Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012.

32 Ďalšie informácie sú predovšetkým v časti 3 tejto kapitoly a v časti 6.2 kapitoly 2.

právneho rámca vzťahujúceho sa na túto štatistickú oblasť. Okrem iného vypracovala nové nariadenie o štatistike platieb<sup>33</sup>, ktoré stanovuje konzistentné a harmonizované vykazovanie štatistiky platieb zo strany vykazujúcich subjektov. V záujme zlepšenia kvality štatistických informácií poskytovaných národnými centrálnymi bankami, aj pokiaľ ide o údaje o platbách, sa zároveň uskutočňuje revízia usmernenia ECB/2007/9 o menovej štatistike a štatistike finančných inštitúcií a trhov.<sup>34</sup> Nový právny rámec štatistiky platieb sa začne uplatňovať počínajúc údajmi vzťahujúcimi sa na druhý polrok 2014. Ďalšie informácie o právnych predpisoch upravujúcich rozšírenú štatistiku platieb sú uvedené v časti 4 kapitoly 2.

V septembri a októbri 2013 boli s ECB konzultované návrhy troch právnych predpisov predložené Európskou komisiou: návrh smernice o transparentnosti a porovnateľnosti poplatkov za platobné účty, o presune platobných účtov a o prístupe k platobným účtom so základnými funkciami a legislatívny balík zahŕňajúci revíziu smernice o platobných službách a nariadenie o výmenných poplatkoch za platobné transakcie viazané na kartu. Všetky tri návrhy sú zamerané na zabezpečenie integrovanejších, konkurencieschopnejších a efektívnejších platobných služieb v súlade s potrebami používateľov. Stanovisko ECB k prvému právnemu aktu bolo zverejnené v novembri.<sup>35</sup> Stanoviská ECB k ďalším dvom právnym aktom boli zverejnené vo februári 2014.<sup>36, 37</sup>

ECB sa zúčastňovala na práci študijnej skupiny UNIDROIT, ktorá bola poverená vypracovaním návrhu zásad, pokiaľ ide o vynútiteľnosť ustanovení o záverečnom započítaní.<sup>38</sup> Riadiaca rada UNIDROIT na svojom 92. zasadnutí v dňoch 8. až 10. mája 2013 prijala zásady výkonu ustanovení o záverečnom započítaní. ECB podporuje cieľ týchto zásad, ktorým je zlepšenie vynútiteľnosti záverečného započítania, predovšetkým v prípade zapojenia viacerých jurisdikcií, s cieľom zabezpečiť, z hľadiska obchodného a konkurzného práva, stabilný základ pre riadenie a zmierňovanie rizík zo strany finančných inštitúcií a uplatňovanie regulačných politík v medzinárodnom kontexte.

Na úrovni EÚ sa ECB zúčastňuje na práci pracovnej skupiny Európskej komisie, v rámci ktorej členské štáty pripomienkujú smernicu o práve v oblasti cenných papierov. Jej cieľom je harmonizácia právneho rámca pre držbu a prevody sprostredkovaných cenných papierov. Záujem ECB o prácu v tejto oblasti sa zameriava predovšetkým na pravidlá riadenia kolaterálu, napríklad reguláciu opakovaného používania kolaterálu.

ECB tiež prispieva k práci európskej skupiny pre trh poobchodných služieb (European Post Trade Group), ktorá je spoločnou iniciatívou Európskej komisie, ECB, Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy a Asociácie finančných trhov v Európe. Úlohou skupiny je prispieť k vývoju efektívneho, bezpečného a stabilného trhu poobchodných služieb v EÚ. Čerpá tak z práce predchádzajúcich iniciatív, t. j. expertnej skupiny pre trhové infraštruktúry a poradnej a monitorovacej expertnej skupiny pre klíring a vyrovnanie II. Rozsah prác je v súčasnosti obmedzený len na tie oblasti finančnej harmonizácie, ktorými sa zatiaľ nezaoberajú žiadne ďalšie existujúce regulačné ani odborné iniciatívy. Táto práca tak dopĺňa súčasné regulačné iniciatívy Komisie a prácu na zavádzaní programu TARGET2-Securities (T2S).

33 Nariadenie Európskej centrálnej banky (EÚ) č. 1409/2013 z 28. novembra 2013 o štatistike platieb (ECB/2013/43).

34 Usmernenie ECB/2007/9 z 1. augusta 2007 o menovej štatistike a štatistike finančných inštitúcií a trhov.

35 CON/2013/77.

36 CON/2014/9.

37 CON/2014/10.

38 Study LXXVIII C: Principles and rules on the netting of financial instruments (Štúdia LXXVIII C: zásady a pravidlá započítania finančných nástrojov), k dispozícii na internetovej stránke UNIDROIT ([www.unidroit.org](http://www.unidroit.org)).

### POSKYTOVANIE SLUŽIEB CENTRÁLNEJ BANKY PODPORUJÚCICH FINANČNÚ INTEGRÁCIU

TARGET2, druhá generácia systému Eurosystemu pre veľké platby v eurách, je prvou trhovou infraštruktúrou, ktorá je plne integrovaná a harmonizovaná na európskej úrovni. Eurosystem v spolupráci s bankovým sektorom aj naďalej pracoval na vylepšovaní systému TARGET2 (časť 2.1 kapitoly 2).

T2S, budúca jednotná služba Eurosystemu pre vyrovnanie obchodov s cennými papiermi, významnou mierou prispeje k harmonizácii a integrácii prostredia poobchodných služieb v Európe. Systém T2S automaticky odstráni mnohé „Giovanniniho prekážky“<sup>39</sup> cezhraničného klíringu a vyrovnania, okrem iného napríklad: i) poskytnutím jednotnej IT platformy so spoločným rozhraním a jednotným protokolom výmeny správ; ii) zavedením harmonizovaného prevádzkového dňa pre všetky zapojené trhy a iii) rozšírením jednotného harmonizovaného modelu vyrovnania zahŕňajúceho dodanie proti platbe v peniazoch centrálnej banky na všetky vnútroštátne a cezhraničné transakcie.

Aj napriek jednotnej technickej platforme však naďalej existujú významné prekážky cezhraničného vyrovnania, ktoré je potrebné odstrániť, aby mohli finančné trhy v plnej miere využívať výhody finančnej integrácie prostredia poobchodných služieb. Poradná skupina T2S, ktorá je súčasťou riadenia T2S, má okrem iného za úlohu podporovať prácu na harmonizácii poobchodných služieb T2S a identifikovať prípady, keď trhy, ktoré budú používať T2S, zaostávajú v zavádzaní spoločne dohodnutých štandardov harmonizácie za zvyškom Európy. Skupina pravidelne zverejňuje správy o stave harmonizácie (štvrtá správa bude zverejnená v marci 2014) a neustále monitoruje vývoj trhov, ktoré budú zapojené do T2S. Tieto správy predkladané Rade T2S a Rade guvernérov ECB stavajú poradnú skupinu T2S do centra úsilia o harmonizáciu, ktoré významnou mierou podporí T2S a prispeje k širšej práci na harmonizácii poobchodných služieb v Európe, na ktorej sa podieľa aj Európska komisia a ďalšie relevantné subjekty (časť 2.2 kapitoly 2).

Pokiaľ ide o oblasť riadenia kolaterálu, model korešpondenčných centrálnych bánk (correspondent central banking model – CCBM) od svojho zavedenia v roku 1999 podporuje finančnú integráciu tým, že umožňuje všetkým zmluvným stranám v eurozóne cezhraničné používanie akceptovateľných aktív ako kolaterálu v úverových operáciách Eurosystemu bez ohľadu na to, kde sa zmluvná strana nachádza, alebo krajinu, v ktorej boli aktíva vydané. Eurosystem v súčasnosti pripravuje vylepšenia modelu CCBM, ktoré budú zavedené v roku 2014 (časť 2.3 kapitoly 2).

## 5 DOHĽAD NAD PLATOBNÝMI SYSTÉMAMI A TRHOVÝMI INFRAŠTRUKTÚRAMI

V rámci svojej funkcie dohľadu sa Eurosystem snaží zaisťovať bezpečnosť a efektívnosť platobných systémov a systémov klíringu a vyrovnania v eurách, ako aj platobných nástrojov, hlavných poskytovateľov služieb a ďalších dôležitých infraštruktúr, prostredníctvom ich monitorovania a hodnotenia na základe príslušných štandardov a v prípade potreby aj iniciovaním zmien.<sup>40</sup>

Eurosystem previedol svoje ciele v oblasti dohľadu do konkrétnych štandardov a požiadaviek, ktoré by mali infraštruktúry finančného trhu spĺňať. Tieto štandardy a požiadavky vychádzajú

<sup>39</sup> Ide o technické prekážky alebo prekážky spôsobené trhovou praxou, právne prekážky alebo prekážky súvisiace s daňovými postupmi. Viac informácií je na oficiálnej internetovej stránke Európskej únie <http://europa.eu>.

<sup>40</sup> Podrobné informácie o úlohách a činnostiach Eurosystemu v oblasti dohľadu sú aj na internetovej stránke ECB a v konkrétnych správach Eurosystemu o dohľade vrátane rámca politiky dohľadu Eurosystemu zverejneného v júli 2011 (k dispozícii na internetovej stránke ECB).

z medzinárodne uznávaných štandardov dohľadu. Dňa 3. júna 2013 Rada guvernérov prijala zásady pre infraštruktúry finančného trhu (Principles for Financial Market Infrastructures – PFMI), ktoré v apríli 2012 predstavil Výbor pre platobné systémy a systémy vyrovnania (CPSS) Banky pre medzinárodné zúčtovanie a Technický výbor Medzinárodnej organizácie komisií pre cenné papiere (IOSCO), na účely dohľadu Eurosystemu nad všetkými druhmi infraštruktúr finančného trhu. Zároveň rozhodla o otvorení verejnej konzultácie o návrhu nariadenia o požiadavkách dohľadu nad systémovo dôležitými platobnými systémami, ktoré zavádza zásady PFMI právne záväzným spôsobom. Návrh nariadenia bol spolu s tlačovou správou zverejnený 7. júna 2013 na internetovej stránke ECB.

Zásady PFMI nahrádzajú predchádzajúce hlavné zásady CPSS pre systémovo dôležité platobné systémy (Core Principles for Systemically Important Payment Systems – CPSIPS), odporúčania CPSS-IOSCO pre systémy vyrovnania obchodov s cennými papiermi, ako aj odporúčania CPSS-IOSCO pre centrálné zmluvné strany. Sú navrhnuté s cieľom zabezpečiť väčšiu odolnosť infraštruktúr finančného trhu voči prípadom zlyhania účastníkov systému a voči finančným krízam. Eurosystem považuje včasné a konzistentné zavedenie nových zásad vo významných ekonomikách za dôležité v záujme posilnenia globálnej finančnej stability, zvýšenia schopnosti infraštruktúr finančného trhu riadiť rôzne riziká a zabránenia riziku regulačnej arbitráže.

## 5.1 SYSTÉMY VEĽKÝCH PLATIEB A POSKYTOVATELIA INFRAŠTRUKTÚRNYCH SLUŽIEB

Systémy veľkých platieb tvoria základ trhovej infraštruktúry v eurozóne a zohrávajú dôležitú úlohu z hľadiska stability a efektívnosti finančného sektora a hospodárstva ako celku. Na všetky systémy veľkých platieb, ktoré zabezpečujú vyrovnanie transakcií v eurách, a to na vlastný systém i súkromne prevádzkované systémy, uplatňuje Eurosystem presne definovaný rámec politiky dohľadu.

### TARGET2

Dohľad nad systémom TARGET2 vedie a koordinuje ECB v úzkej spolupráci s národnými centrálnymi bankami všetkých krajín eurozóny a ostatnými centrálnymi bankami, ktoré sú do systému TARGET2 zapojené. V roku 2013 sa činnosť Eurosystemu v rámci dohľadu nad systémom TARGET2 zameriavala na otázky súvisiace s operačnými rizikami a na analýzu systému na základe nových zásad PFMI. Medzi nové požiadavky vyplývajúce z PFMI patrí aj analýza viacstupňových spôsobov účasti, vytvorenie rámca komplexného riadenia rizík a analýza všeobecných obchodných rizík. V rámci analýzy na základe nových zásad bolo identifikovaných niekoľko oblastí, v ktorých je potrebné dosiahnuť zlepšenie.

Eurosystem okrem toho v súvislosti so systémom TARGET2 uskutočnil analýzu problematiky vzájomných závislostí, a to z pohľadu systémov, inštitúcií a prostredí (vrátane vzájomných závislostí vyplývajúcich z prepojenia so systémom TARGET2-Securities). Cieľom je zvýšiť informovanosť orgánu dohľadu a prevádzkovateľa o rizikách, ktoré z týchto vzájomných závislostí vyplývajú. Potreba zaoberať sa rizikami súvisiacimi so vzájomnými závislosťami vyplýva aj zo zásad PFMI. Analýza vzájomných závislostí systému TARGET2 sa zameriava na riziká, ktoré systému TARGET2 hrozia zo strany iných subjektov. Analýza prispieva k identifikácii subjektov, ktoré majú kľúčový význam pre chod systému TARGET2, ako aj k hodnoteniu súvisiacich rizík a účinnosti opatrení na riadenie rizík uplatňovaných prevádzkovateľom TARGET2.

Eurosystem pokračoval v uskutočňovaní analýzy údajov TARGET2 na úrovni transakcií, a to s použitím určeného simulátora. Táto kvantitatívna analýza podporuje a dopĺňa činnosť dohľadu nad



systémom TARGET2 založenú na štandardoch. Ďalšia činnosť v tejto oblasti sa zameriavala na implementáciu záťažových testov systému TARGET2, definovanie a testovanie ukazovateľov rizík alebo systému včasného varovania a analýzu štruktúry nepriamej účasti v systéme TARGET2. Okrem toho sa uskutočnili štúdie o fungovaní medzibankového peňažného trhu v eurozóne, v rámci ktorých sa použila databáza transakcií peňažného trhu identifikovaných na základe platieb v systéme TARGET2.

### **EURO1**

EURO1 je systém veľkých platieb v eurách medzi bankami pôsobiacimi v EÚ. Prevádzkuje ho spoločnosť EBA CLEARING. EURO1 funguje na báze viacstranného čistého vyrovnania, pričom záverečné denné pozície účastníkov systému sa nakoniec vyrovnávajú v systéme TARGET2 v peniazoch centrálnej banky, pričom ECB hrá úlohu agenta vyrovnania.

ECB nesie hlavnú zodpovednosť za dohľad nad systémom EURO1, pričom v tejto oblasti úzko spolupracuje s národnými centrálnymi bankami všetkých krajín eurozóny. V roku 2013 spoločnosť EBA CLEARING zmenila spôsob výpočtu zdieľania strát, ktorý sa má v systéme EURO1 používať v prípade zlyhania viac ako troch účastníkov. Nový prístup je v porovnaní s predchádzajúcim systémom jednoduchší (keďže v prípade zlyhania viacerých účastníkov využíva rovnaký režim bez ohľadu na počet účastníkov, ktorí zlyhali) a účastníkov systému EURO1 zároveň motivuje riadiť kreditné riziko v systéme aktívnejšie, keďže ich podiel na strate bude závisieť od bilaterálnych limitov udelených účastníkom, ktorí zlyhali. Vzhľadom na systémový význam systému EURO1 v platobnom prostredí eurozóny Eurosystem uskutočnil posúdenie možného vplyvu tejto zmeny na súlad systému EURO1 s platnými štandardmi dohľadu a dospel k záveru, že zmena spôsobu výpočtu zdieľania strát nebude mať nepriaznivý vplyv na právnu štruktúru ani na rizikový profil systému EURO1.

ECB zároveň pozorne sleduje zavádzanie odporúčaní, ktoré boli prevádzkovateľovi systému adresované v nadväznosti na komplexné hodnotenie systému EURO1 na základe zásad CPSIPS v roku 2011.

### **SYSTÉM CONTINUOUS LINKED SETTLEMENT**

Systém Continuous Linked Settlement (CLS) prevádzkuje CLS Bank International (CLS Bank). Systém CLS poskytuje služby vo viacerých menách pre synchronne vyrovnanie (platba proti platbe) platobných príkazov súvisiacich s devízovými transakciami. Účelom mechanizmu „platba proti platbe“ v systéme CLS je eliminovať riziko istiny spojené s vyrovaním devízových transakcií. Systém CLS v súčasnosti zabezpečuje vyrovanie v 17 celosvetovo najobchodovanejších menách vrátane eura. Keďže CLS Bank má sídlo v Spojených štátoch, primárnu zodpovednosť za dohľad nad systémom CLS nesie Federálny rezervný systém v rámci dohody o spolupráci v oblasti dohľadu uzavretej medzi centrálnymi bankami krajín G10 a centrálnymi bankami krajín, ktorých meny sa v systéme CLS používajú. ECB, v úzkej spolupráci s národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny, je jedným zo signatárov tejto dohody a nesie hlavnú zodpovednosť za dohľad nad systémom CLS, pokiaľ ide o vyrovanie transakcií v eurách.

V roku 2013 sa ECB v rámci jej činnosti v oblasti dohľadu nad systémom CLS podarilo dosiahnuť pokrok, pokiaľ ide o strategické iniciatívy a hodnotenie služieb CLS zameraných na ďalšie zmierňovanie rizík vrátane zavedenia vyrovnania v ten istý deň medzi americkým a kanadským dolárom. ECB okrem toho zorganizovala stretnutie skupiny Euro CLS Group, ktoré predstavuje fórum v rámci eurozóny na výmenu názorov na záležitosti a vývoj v súvislosti s CLS. V rámci stretnutia prebehli počiatočné rokovania o možnom zavedení vyrovnania v ten istý deň v rámci Európy.

## SWIFT

Význam systému SWIFT z hľadiska finančnej stability spočíva v jeho funkcii poskytovania bezpečných služieb výmeny správ finančnej komunity vo viac ako 210 krajinách. Centrálné banky krajín skupiny G10 vykonávajú nad systémom SWIFT spoločný dohľad. ECB spolu s niektorými ďalšími národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny prispieva k rôznym činnostiam v oblasti dohľadu vykonávaného skupinou spoločného dohľadu pod vedením Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique. Okrem toho bolo vytvorené fórum dohľadu nad systémom SWIFT s cieľom rozšíriť výmenu informácií a dialóg v súvislosti s dohľadom nad systémom SWIFT na väčšiu skupinu centrálnych bánk.

Činnosti dohľadu nad systémom SWIFT sa uskutočňujú v súlade s ročným plánom dohľadu, ktorý sa pripravuje na základe plánovania založeného na rizikách. Činnosť sa zameriava na tie služby SWIFT, ktoré majú potenciálny vplyv na systémové riziko ohrozujúce globálnu finančnú infraštruktúru. V roku 2013 sa činnosť v oblasti dohľadu aj naďalej zameriavala na realizáciu projektu distribuovanej architektúry, vďaka ktorému dôjde k zvýšeniu odolnosti systému SWIFT. Ďalším významným projektom SWIFT, ktorý sa pozorne monitoruje, je aktualizácia softvéru FIN, ktorá má znížiť technologické riziko a znížiť náklady a zároveň zabezpečiť strategický súlad IT platforiem. Orgány dohľadu okrem toho uskutočnili revíziu riadenia podnikového rizika, kontinuity činnosti, prvkov logickej bezpečnosti a kybernetickej obrany operácií SWIFT, ako aj záťažových testov usku- točených s účasťou používateľskej komunity.

## 5.2 RETAILOVÉ PLATOBNÉ SYSTÉMY A PLATOBNÉ NÁSTROJE

Eurosystem zodpovedá aj za dohľad nad retailovými platobnými systémami a platobnými nástrojmi. Štandardy dohľadu nad retailovými platobnými systémami, ktoré vychádzajú zo zásad CPSIPS, prešli revíziou s cieľom zohľadniť zavedenie zásad PFMI a tiež vzhľadom na zvýšenú integráciu retailových platobných systémov v dôsledku harmonizácie technických predpisov a postupov v súvislosti s projektom Jednotnej oblasti platieb v eurách (SEPA). SEPA motivuje čoraz väčší počet retailových platobných systémov, aby buď navdvižali cezhraničné prepojenia s ďalšími podobnými systémami, alebo aby ponúkali služby vo viac ako jednej krajine. Upravený rámec dohľadu preto zahŕňa novú klasifikáciu retailových platobných systémov v eurách, zohľadňujúc význam systému z európskeho hľadiska. Upravený rámec zohľadňuje aj očakávania dohľadu týkajúce sa prepojení medzi retailovými platobnými systémami, ktoré prijala Rada guvernérov v roku 2012.

Pokiaľ ide o retailové platobné systémy, ECB je hlavným orgánom dohľadu nad systémom STEP2, ktorý je celoeurópskym automatizovaným klíringovým centrom pre retailové platby v eurách spravovaným a prevádzkovaným spoločnosťou EBA CLEARING. Systém STEP2 ponúka spracovanie rôznych typov retailových platieb, ako napríklad SEPA úhrad a SEPA inkás, ako aj „vnútroštátnych“ transakcií v rámci Talianska a Írska, ktoré sa spracúvajú na základe domácich technických predpisov a sú obmedzené na domácu bankovú komunitu. V roku 2013 sa v rámci dohľadu uskutočnilo hodnotenie dôležitých zmien služieb STEP2. Medzi zmeny patrí zavedenie dodatočného cyklu vyrovnania v rámci služby SEPA úhrad (SEPA Credit Transfer – SCT), implementácia štandardu EBICS (Electronic Banking Internet Communication Standard) a zaradenie tretieho dátového centra do technickej infraštruktúry. Na úplný súlad systému s platnými štandardmi dohľadu zmeny nemali vplyv.

Pokiaľ ide o platobné nástroje, v roku 2013 sa Eurosystem v rámci dohľadu aj naďalej zameriaval na platobné karty. Podarilo sa dosiahnuť ďalší pokrok v oblasti hodnotenia medzinárodných schém kartových platieb pôsobiacich v eurozóne. ECB okrem toho zverejnila druhú správu Eurosystemu

o podvodoch pri používaní kariet vydaných v rámci SEPA. Súčasťou druhej správy boli po prvýkrát informácie o podvodoch na úrovni jednotlivých krajín EÚ. Správa konštatovala, že celková miera kartových podvodov sa v období rokov 2010 až 2011 ďalej znížila.

Európske fórum pre bezpečnosť retailových platieb, do ktorého sú zapojené európske orgány dohľadu nad poskytovateľmi platobných služieb, otvorilo v januári 2013 verejnú konzultáciu o návrhu súboru odporúčaní pre služby „prístupu k platobným účtom“. V druhej polovici roka fórum vzalo na vedomie návrh Európskej komisie na revíziu smernice o platobných službách, zverejnený v júli 2013, ktorý poveruje Európsky orgán pre bankovníctvo (European Banking Authority – EBA), aby v úzkej spolupráci s ECB vypracoval usmernenia o bezpečnostných aspektoch platobných služieb. Fórum sa následne rozhodlo poskytnúť konečné znenie svojho odporúčania orgánu EBA a nezverejňovať ho, keďže v opačnom prípade by mohli medzi účastníkmi trhu vzniknúť nejasnosti. Zároveň prijalo úlohu vypracovať a zverejniť dokument, v ktorom uvádza prehľad hlavných prvkov svojej práce a spôsob, ako najlepšie zaistiť bezpečnosť služieb prístupu k platobným účtom. Dokument zároveň informuje o tom, ako fórum zohľadnilo cennú spätnú väzbu trhu.

V novembri 2013 fórum okrem toho otvorilo verejnú konzultáciu o vypracovaných odporúčaníach týkajúcich sa bezpečnosti mobilných platieb. Zároveň preskúmalo možnosti harmonizácie vykazovania závažných bezpečnostných incidentov v prípade retailových platobných systémov, platobných schém a poskytovateľov platobných služieb v rámci EÚ. V záujme konzistentného výkonu hodnotenia orgánmi dohľadu fórum vypracovalo príručku hodnotenia zavádzania jeho konečných odporúčaní z januára 2013 týkajúcich sa bezpečnosti internetových platieb. Príručka bola vo februári 2014 zverejnená na internetovej stránke ECB.

### 5.3 KLÍRING A VYROVNANIE OBCHODOV S CENNÝMI PAPIERMI A DERIVÁTMI

Eurosystem kladie veľký dôraz na plynulé fungovanie systémov klíringu a vyrovnania obchodov s cennými papiermi, pretože výpadky v klíringu, vyrovnaní a úschove cenných papierov by mohli ohroziť výkon menovej politiky, plynulé fungovanie platobných systémov a udržiavanie finančnej stability. Veľká časť práce v tejto oblasti sa v posledných rokoch zameriava na podporu významných legislatívnych iniciatív v rámci EÚ zameraných na vytvorenie spoločného rámca EÚ pre infraštruktúru finančného trhu.

#### CENTRÁLNE ZMLUVNÉ STRANY A ARCHÍVY OBCHODNÝCH ÚDAJOV

V roku 2013 sa úsilie zameriavalo na zabezpečenie účinného zavedenia nariadenia (EÚ) č. 648/2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov, známeho ako nariadenie o európskej trhovej infraštruktúre (European Market Infrastructure Regulation – EMIR), ktoré nadobudlo účinnosť v roku 2012, ako aj príslušných regulačných a vykonávacích technických predpisov.

Potom, ako v marci 2013 nadobudla účinnosť väčšina technických predpisov, museli centrálné zmluvné strany (central counterparties – CCP) a archívy obchodných údajov príslušným orgánom predložiť žiadosť o (opätovnú) autorizáciu v súlade s nariadením EMIR. V prípade CCP bol termín na predloženie žiadostí september 2013. Príslušné vnútroštátne orgány, s podporou kolégií orgánov, následne iniciovali proces rozhodovania o súlade jednotlivých CCP s rámcom EMIR a ich autorizácii. V súlade s nariadením EMIR sú národné centrálné banky Eurosystemu a ECB vzhľadom na svoju úlohu centrálnych bánk vydávajúcich euro členmi kolégií. Eurosystem sa preto bude aktívne zúčastňovať na procese autorizácie všetkých CCP EÚ s veľkým objemom transakcií centrálného klíringu v eurách.

Európsky orgán pre cenné papiere a trhy, ktorý je zodpovedný za autorizáciu archívov obchodných údajov, prevzal v novembri 2013 zodpovednosť za dohľad nad archívmi obchodných údajov autorizovaných v EÚ. ECB sa v roku 2013 zúčastnila na výkone spoločného dohľadu nad archívom obchodných údajov DDRL UK, ktorý sa uskutočnil pod vedením regulačného orgánu Spojeného kráľovstva Financial Conduct Authority.

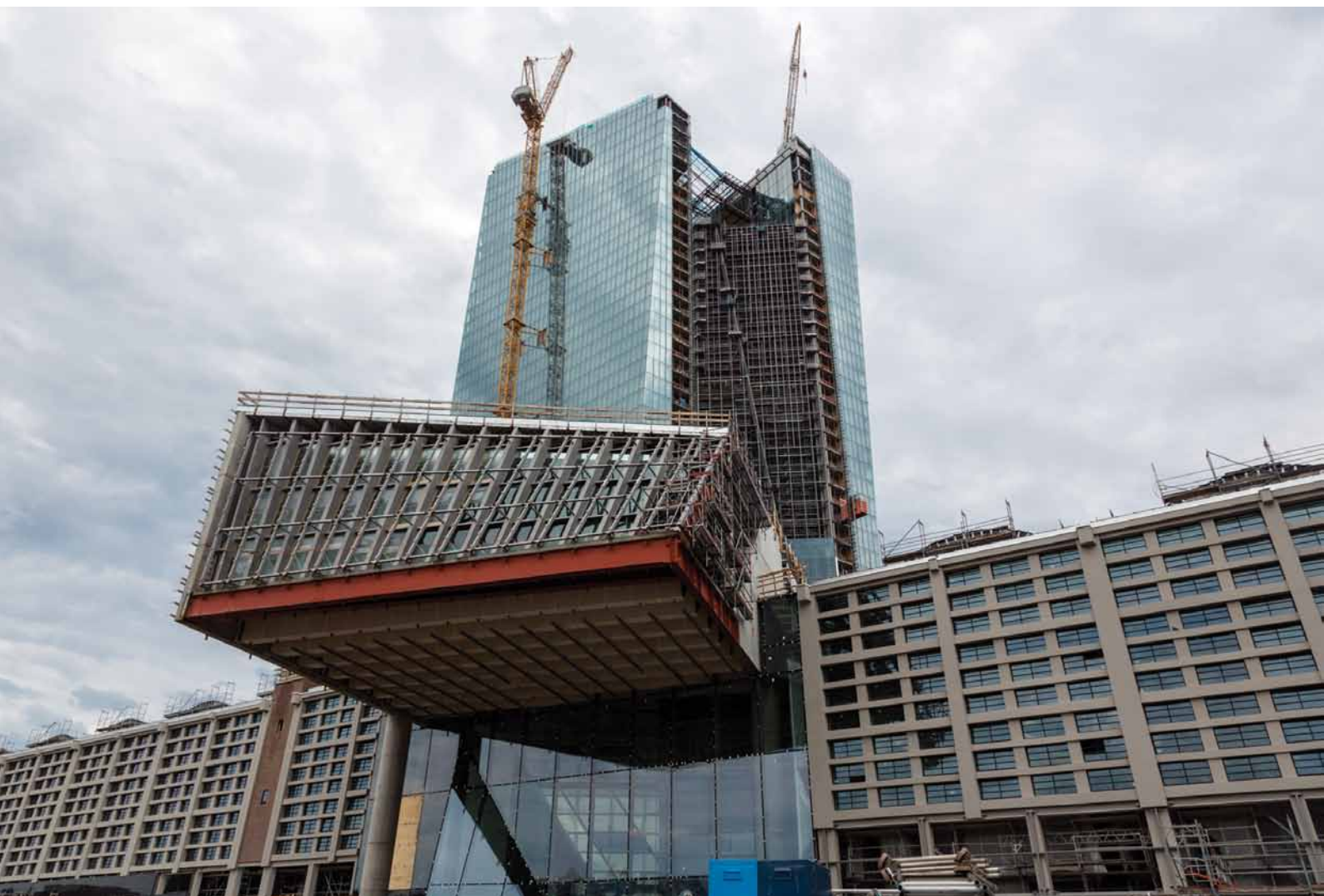
### **CENTRÁLNI DEPOZITÁRI CENNÝCH PAPIEROV**

V roku 2013 ECB prispievala k diskusiám o primárnej legislatíve i o vypracúvaní návrhov technických predpisov v rámci návrhu nariadenia o zlepšení zúčtovania cenných papierov v Európskej únii a o centrálnych depozitároch cenných papierov (CDCP). Nariadenie stanoví spoločný rámec EÚ pre autorizáciu CDCP a dohľad nad nimi. ECB jednoznačne podporuje návrh Európskej komisie na posilnenie právneho rámca vzťahujúceho sa na CDCP, a to aj v kontexte budúceho prostredia TARGET2-Securities. V súvislosti s nariadením dosiahol Európsky parlament, Európska komisia a Rada EÚ v decembri 2013 politickú dohodu, ktorá umožní, aby nariadenie o CDCP nadobudlo účinnosť už v roku 2014.

### **TARGET2-SECURITIES**

TARGET2-Securities (T2S) je infraštruktúrny projekt, ktorého cieľom je poskytnúť európskym CDCP jednotnú, celoeurópsku platformu na vyrovnanie obchodov s cennými papiermi v peniazoch centrálnej banky. Dohľad nad službami T2S bude vykonávať Eurosystem, ktorý bude spolupracovať s príslušnými orgánmi dohľadu zúčastnených CDCP, ako aj s emitujúcimi centrálnymi bankami akceptovateľných mien iných ako euro, a to s cieľom poskytnúť im komplexné informácie týkajúce sa T2S, aby mohli plniť svoje štatutárne povinnosti v rámci svojich príslušných právnych rámcov.

V roku 2013 pokračovala aj práca na rámci Eurosystemu pre dohľad nad systémom T2S, ako aj práca na dohodách o spoločnom dohľade s ďalšími orgánmi. Uskutočnila sa tiež aktualizácia predbežného hodnotenia štruktúry T2S. Keďže sa T2S stále nachádza vo fáze vývoja, záverečné hodnotenie zatiaľ nie je možné a bude sa musieť uskutočniť neskôr, bližšie k dátumu uvedenia platformy do prevádzky.



Svojrážna vstupná budova v popredí dvojitej výškovej budovy a dlhá horizontálna línia Grossmarkhalle dotvárajú celý komplex sídla ECB a určujú jeho finálnu podobu.

Vstupná budova vyčnieva z objektu Grossmarkhalle nielen smerom dopredu, ale aj niekoľko metrov do výšky. Na jej zhotovenie bolo potrebné odstrániť tri z pätnástich betónových dielcov strešného plášťa budovy Grossmarkhalle. Tieto tri dielce boli počas druhej svetovej vojny poškodené a následne vymenené. Neboli teda súčasťou pôvodného jadra budovy a preto bolo na základe dohody s pamiatkovým úradom možné odstrániť ich a vytvoriť tak priestor na začlenenie vstupnej budovy.

Obzvlášť pôsobivá je severná fasáda vstupnej budovy, za ktorou je umiestnené tlačové stredisko. Na rozdiel od dvojitej výškovej budovy má tvar trojrozmerné zakriveného povrchu zloženého z hyperbolických sklenených panelov. Pod vstupnou budovou je mriežkovaná fasáda Grossmarkhalle rozdelená sklenenou fasádou, ktorá jasne označuje hlavný vchod do priestorov ECB.

## KAPITOLA 5

# EURÓPSKE OTÁZKY

## I POLITICKÉ A INŠTITUCIONÁLNE OTÁZKY

Keďže Európa zamerala svoje politické úsilie na vyrovnanie sa s dôsledkami hospodárskej a finančnej krízy, v roku 2013 pokračovala intenzívna spolupráca inštitúcií a orgánov EÚ, najmä Európskej rady, Rady ECOFIN, Euroskupiny, Európskej komisie, Európskeho parlamentu a ECB.

Prezident ECB sa pravidelne zúčastňoval na zasadnutiach Euroskupiny a Rady ECOFIN, na ktorých sa rokovalo o otázkach spojených s úlohami a cieľmi ESCB. Prezident ECB bol okrem toho pozvaný, aby sa zúčastňoval na zasadnutiach Európskej rady, na ktorých sa riešili otázky spojené s politickou reakciou EÚ na hospodársku a finančnú krízu, ako aj na samitoch eurozóny. Keď sa to považovalo za potrebné, na rokovaní Rady guvernérov ECB sa zúčastňovali predseda Euroskupiny a komisár EÚ pre hospodárske a menové záležitosti a euro.

### POKROK SMERUJÚCI K TESNEJŠEJ HOSPODÁRSKEJ A MENOVEJ ÚNII

Hlavy štátov alebo predsedovia vlád EÚ sa v roku 2012 dohodli na cieľi, ktorým je prelomenie vzájomnej negatívnej spätnej väzby medzi bankami a ich krajinami a zastavenie narastajúcej fragmentácie európskych finančných trhov a podpora ich integrácie. V roku 2013 sa v tejto oblasti podnikli významné kroky, najmä pokiaľ ide o vytvorenie jednotného mechanizmu dohľadu (SSM). V decembri 2013 prijala Rada ECOFIN všeobecný prístup v súvislosti s vytvorením jednotného mechanizmu dohľadu a v dialógu medzi Európskym parlamentom, Radou EÚ a Európskou komisiou sa dosiahla konečná dohoda o navrhovanej smernici o systéme ochrany vkladov aj o navrhovanej smernici o ozdravení a riešení krízových situácií bánk. Viac informácií o vytvorení SSM sa nachádza v kapitole 4 v časti 1.3.

V nadväznosti na závery Európskej rady z decembra 2012 vydala Európska komisia 20. marca 2013 oznámenie o koordinácii hlavných hospodárskych reforiem ex ante. Európska rada v decembri 2013 vyzvala predsedu Európskej rady, aby v úzkej spolupráci s predsedom Európskej komisie pokračoval v práci na systéme vzájomne dohodnutých zmluvných podmienok a s nimi súvisiacich mechanizmoch solidarity a aby do októbra 2014 podali správu Európskej rade s cieľom dosiahnuť v oboch prípadoch celkovú dohodu. Ako zdôraznila Európska rada, konkrétne nové kroky smerujúce k posilneniu hospodárskeho riadenia budú musieť byť doplnené ďalšími krokmi smerom k demokratickej legitímnosti a zodpovednosti na tej úrovni, na ktorej sa prijímajú a vykonávajú rozhodnutia.

### EURÓPSKY SEMESTER

Európska komisia predstavila v novembri 2012 svoj ročný prieskum rastu na rok 2013, v ktorom sa skúma pokrok pri dosahovaní cieľov stratégie Európa 2020 a stanovujú sa kľúčové opatrenia na oživenie a rast EÚ ako celku, a ktorý znamená začiatok európskeho semestra. V prieskume na rok 2013 sa zdôraznila potreba, aby členské štáty (i) dodržiavali diferencovanú fiškálnu konsolidáciu orientovanú na rast, (ii) obnovili normálne poskytovanie úverov v hospodárstve, (iii) podporovali rast a konkurencieschoposť, (iv) riešili nezamestnanosť a sociálne dôsledky krízy a (v) modernizovali verejnú správu. V ročnom prieskume rastu na rok 2014, ktorý predstavila Európska komisia 13. novembra 2013, sa tieto priority opätovne potvrdzujú.

Európska rada na zasadnutí v marci 2013 schválila uvedených päť priorít na rok 2013, ktoré členské štáty začlenili do svojich programov stability alebo konvergenčných programov a národných reformných programov. V nadväznosti na preskúmanie týchto programov, vrátane realizácie dobrovoľných záväzkov v rámci Paktu Euro Plus, vydala Rada ECOFIN v júli 2013, ešte pred prijatím národných rozpočtov a iných hospodárskych reforiem, ktoré pripadlo na druhý polrok, politické odporúčania pre každý členský štát.

V kontexte postupu, ktorý je zameraný na predchádzanie makroekonomickým nerovnováham a na ich odstránenie, Európska komisia uverejnila v novembri 2012 druhú správu o mechanizme varovania. V správe sa na základe 11 makroekonomických ukazovateľov a ekonomickej analýzy identifikovalo 14 členských štátov, ktorých makroekonomická situácia sa podrobnejšie preskúmala. V apríli 2013 Komisia uverejnila hĺbkové prieskumy, v ktorých sa hodnotil pôvod, charakter a závažnosť prípadných makroekonomických nerovnováh v 13 z krajín identifikovaných v správe.<sup>1</sup> Týmto krajinám boli v rámci preventívnej zložky postupu pri makroekonomických nerovnováhach doručené politické odporúčania. V novembri 2013 bola uverejnená tretia správa o mechanizme varovania. Vyplynulo z nej, že hospodárstva EÚ dosiahli pokrok pri odstraňovaní vonkajších a vnútorných nerovnováh, je však potrebné pokračovať ďalej. Preto je potrebné ešte podrobnejšie analyzovať akumuláciu a uvoľňovanie nerovnováh a s nimi spojených rizík v 16 členských štátoch.

V európskom semestri 2013 sa uskutočnilo prvé kolo realizácie nariadení z „dvojitého balíka“, ktoré nadobudli účinnosť v máji 2013. Dvojitý balík ďalej posilňuje dohľad nad krajinami eurozóny, pričom vychádza z Paktu stability a rastu a dopĺňa ho. Podľa týchto nových pravidiel krajiny eurozóny v jeseni predkladajú Európskej komisii a Euroskupine návrhy rozpočtových plánov, aby sa ex ante zabezpečila koordinácia rozpočtov členských štátov, ako aj rozpočtovej politiky eurozóny ako celku. Dvojitý balík taktiež zavádza sprísnený dohľad pre krajiny, ktoré sú vystavené finančnému tlaku, a dohľad po skončení programu pre krajiny, ktoré ukončili program makroekonomickej pomoci.

Skúsenosti s európskym semestrom 2013 ukázali, že realizácia politických odporúčaní, najmä pokiaľ ide o štrukturálne reformy, zostáva problémom, ktorý si vyžaduje prísnejšie sledovanie v priebehu celého roka. V tejto súvislosti dospela Európska rada v júni 2013 k záveru, že Európska komisia by mala v rámci európskeho semestra pozornejšie sledovať realizáciu odporúčaní pre jednotlivé členské štáty. Prvý priebežný prehľad odporúčaní poskytla Komisia vo vydaní ročného prieskumu rastu na rok 2014, v ktorom dospela k záveru, že sa dosiahol pokrok v oblasti fiškálnej konsolidácie, avšak fragmentácia finančných trhov viedla v rámci EÚ k veľmi rozdielnym úrokovým mieram pri úveroch podnikom a domácnostiam, a že v niekoľkých členských štátoch je potrebné pokročiť v realizácii štrukturálnych reforiem.

#### **PAKT STABILITY A RASTU**

V roku 2013 sa na väčšinu krajín EÚ, hlavne z eurozóny, vzťahoval postup pri nadmernom deficite. V porovnaní s 20 krajinami, na ktoré sa vzťahoval postup pri nadmernom deficite na konci roka 2012, sa ich celkový počet znížil v dôsledku úsilia o konsolidáciu na šesťnásť.

Rada ECOFIN vydala v júni 2013 nové odporúčania pre polovicu krajín, na ktoré sa vzťahoval postup pri nadmernom deficite, a to pre Belgicko, Španielsko, Francúzsko, Cyprus, Holandsko, Portugalsko, Slovinsko a Poľsko, a v prípade Malty len pol roka po zrušení predchádzajúceho postupu pri nadmernom deficite tento postup opäť obnovila. V odporúčaníach sa navrhovalo predĺženie termínov na odstránenie nadmerného deficitu, ktoré boli vo väčšine prípadov väčšie ako „spravidla jeden rok“, s ktorým sa počítalo v Pakte stability a rastu. Španielsku, Francúzsku, Slovinsku a Poľsku sa termín predĺžil o dva roky, pričom Poľsku sa termín posunul na rok 2014, Francúzsku a Slovinsku na rok 2015 a Španielsku na rok 2016. Termín pre Cyprus bol predĺžený o štyri roky na rok 2016. Jednoročné predĺženie bolo poskytnuté len Holandsku, ktorému sa termín posunul na rok 2014, a Portugalsku, ktorému sa termín posunul na rok 2015. V rámci obnoveného postupu pri nadmernom deficite sa Malte stanovil termín na rok 2014. Rada ECOFIN zaslala upozornenie Belgicku, pretože do termínu v roku 2012 nepodniklo účinné kroky na odstránenie nadmerného deficitu. Rada

<sup>1</sup> Hĺbkový prieskum sa netýkal Cypru, ktorý práve začínal realizovať program makroekonomických úprav.

ECOFIN predĺžila tejto krajine termín, aby počnúc rokom 2013 zabezpečovala trvalé odstraňovanie nadmerného deficitu a dostatočný pokrok smerujúci k dosiahnutiu strednodobého cieľa v roku 2014. V decembri 2013 prijala Rada ECOFIN nové odporúčanie pre Poľsko, v ktorom predĺžila termín na odstránenie nadmerného deficitu o jeden rok, teda v roku 2015. Nové odporúčania na postup pri nadmernom deficite znamenali v prípade väčšiny krajín v porovnaní s predchádzajúcimi odporúčaniami podstatné zmiernenie odporúčaných konsolidačných opatrení.

V prípade piatich členských štátov, a to Talianska, Lotyšska, Litvy, Maďarska a Rumunska, Rada ECOFIN rozhodnutiami z júna 2013 zrušila postup pri nadmernom deficite. Tieto rozhodnutia vychádzali z údajov Eurostatu potvrdzujúcich, že deficit v týchto krajinách klesol pod 3 % HDP, a z prognóz Európskej komisie, že ich deficit zostane pod touto hodnotou aj v rokoch 2013 a 2014.<sup>2</sup>

Jedným z míľnikov rámca fiškálnej správy je fiškálna dohoda, ktorá vstúpila do platnosti 1. januára 2013 ako súčasť Zmluvy o stabilite, koordinácii a riadení. Zúčastnené členské štáty boli povinné do 1. januára 2014 transponovať do svojich vnútroštátnych právnych predpisov záväzok, že počas celého cyklu dodržia vyrovnaný rozpočet a v prípade odchýlok zavedú mechanizmus automatickej nápravy.<sup>3</sup>

Celkovo sa konkrétna transpozícia fiškálnej dohody do vnútroštátneho práva jednotlivých krajín značne líši. Krajiny majú napríklad odlišné formulácie, pokiaľ ide o pravidlo vyrovnaného rozpočtu a základné právne nástroje. V prípade krajín, ktoré ešte nedosiahli svoj strednodobý cieľ, sa konvergenčný postup na jeho splnenie zvyčajne definuje ako ročná úprava štrukturálneho rozpočtového salda smerujúca k cieľovej hodnote 0,5 % HDP. Základné definície „únikových klauzúl“ pre dočasné odchýlenia sa od strednodobého cieľa alebo adaptačný postup na jeho dosiahnutie sa však výrazne odlišujú. Existujú aj rozdiely ohľadne automatickosti mechanizmu nápravy v prípade výrazného odchýlenia sa od strednodobého cieľa alebo od adaptačného postupu smerom k jeho dosiahnutiu, pričom len niekoľko krajín dodržiava spoločné zásady, ktoré stanovila Európska komisia a ktoré sa týkajú charakteru, rozsahu a časového rámca nápravných opatrení. Pokiaľ ide o inštitúcie monitorujúce situáciu v rozpočtovej oblasti, v súčasnosti sa vo viacerých krajinách zriaďujú nezávislé fiškálne rady, pričom sa zdá, že existujúce rady spĺňajú väčšinu kritérií, ktoré špecifikovala Európska komisia. Úspešnosť týchto inštitúcií monitorujúcich situáciu v rozpočtovej oblasti bude však napokon závisieť od ich vplyvu na príslušné politické debaty.

### KONVERGENČNÁ SPRÁVA

Na žiadosť lotyšských orgánov uverejnila ECB 5. júna 2013 hodnotenie konvergencie Lotyšska z hospodárskeho a právneho hľadiska v súlade s článkom 140 Zmluvy. V konvergenčnej správe ECB sa hodnotilo, či Lotyšsko dosiahlo vysoký stupeň trvalej hospodárskej konvergenzie, a zisťoval sa súlad Latvias Banka so zákonnými podmienkami, ktoré musí spĺňať NCB, aby sa mohla stať neoddeliteľnou súčasťou Eurosystemu. V správe sa uvádzalo, že hoci pretrvávajú obavy súvisiace s dlhodobou udržateľnosťou hospodárskej konvergenzie krajiny, Lotyšsko sa celkovo drží v rozmedzí referenčných hodnôt konvergenčných kritérií (viac aj v kapitole 3).

2 V Litve bol deficit verejnej správy v roku 2012 na úrovni 3,2 % HDP. Keď sa však zohľadnili priame čisté náklady na dôchodkovú reformu, bola limitná hodnota deficitu v roku 2012 dodržaná.

3 Zmluvu o stabilite, koordinácii a správe doposal ratifikovalo 24 z 25 krajín, ktoré ju podpísali.



## 2 ROZŠÍRENIE EÚ A VZŤAHY S KANDIDÁTSKYMÍ KRAJINAMI A POTENCIÁLNYMI KANDIDÁTMI NA ČLENSTVO V EÚ

Program rozširovania EÚ zaznamenal v priebehu roka 2013 ďalší pokrok. Prvého júla sa stalo 28. členským štátom EÚ Chorvátsko, ktoré je druhým štátom bývalej Juhoslávie pristupujúcim k EÚ po Slovinsku, ktoré sa stalo jej členským štátom v roku 2004.

V januári 2014 začala EÚ prístupové rokovania so Srbskom a v nadväznosti na rozhodnutie júnovej Európskej rady sa v októbri 2013 začali rozhovory o Stabilizačnej a asociačnej dohode s Kosovom.<sup>4</sup> Toto rozhodnutie uznáva dohodu medzi Srbskom a Kosovom o normalizácii ich bilaterálnych vzťahov.

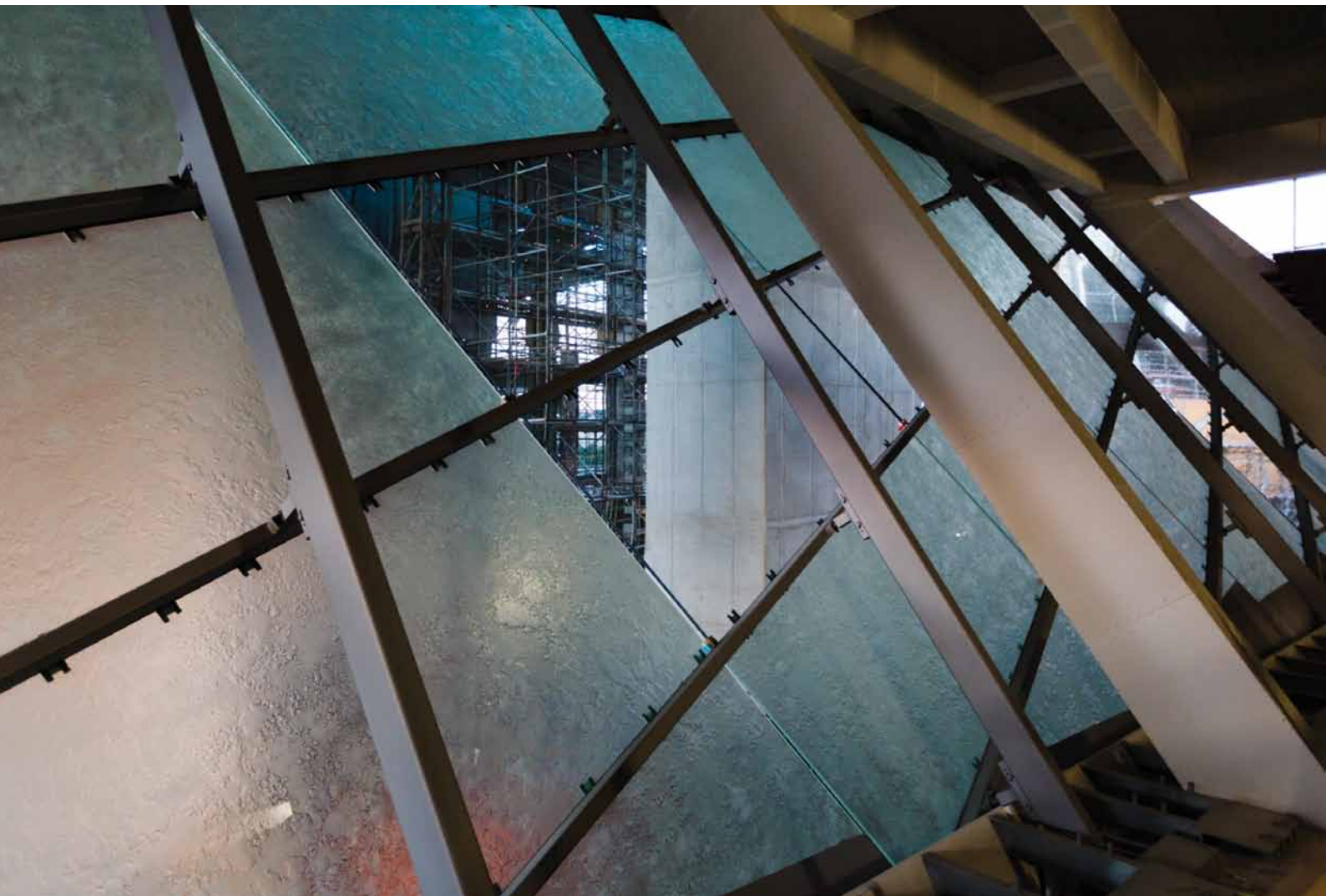
V októbri, už piatykrát od roku 2009, odporučila Európska komisia začať rokovania a Bývalou juhoslovanskou republikou Macedónsko. Európska komisia druhýkrát odporučila, aby sa postavenie Albánska zmenilo z potenciálneho kandidáta na kandidátsku krajinu.

Pokračovali prístupové rokovania s Čiernou Horou, ktoré sa začali v júni 2012, pričom dve rokovacie kapitoly sa predbežne uzavreli. Európska rada rozhodla v októbri 2013 o otvorení novej rokovacej kapitoly s Tureckom. Prístupové rokovania s touto krajinou prebiehajú od roku 2005, pričom sa predbežne uzavrela jedna rokovacia kapitola. Prístupové rokovania s Islandom, ktoré sa začali v roku 2010, vláda Islandu po všeobecných voľbách v apríli 2013 pozastavila.

Na základe analýzy hospodárskeho a finančného vývoja v kandidátskych krajinách na členstvo v EÚ ECB pokračovala v roku 2013 v politickom dialógu s centrálnymi bankami týchto krajín prostredníctvom bilaterálnych zasadnutí a v rámci celého inštitucionálneho rámca procesu rozšírenia, ktorý stanovila EÚ. V júni sa v Ankare konal každoročný politický dialóg ECB na vysokej úrovni s Centrálnou bankou Tureckej republiky. V júli sa v Podgorici po prvýkrát konal politický dialóg na vysokej úrovni s Centrálnou bankou Čiernej Hory. Okrem toho sa prostredníctvom programov technickej spolupráce udržiavajú úzke vzťahy s centrálnymi bankami kandidátskych krajín a potenciálnych kandidátov (viac v časti 2 kapitoly 6).

<sup>4</sup> Týmto označením nie sú dotknuté pozície k štatútu a označenie je v súlade s rezolúciou Bezpečnostnej rady OSN č. 1244 a so stanoviskom Medzinárodného súdneho dvora k vyhláseniu nezávislosti Kosova.





Východná vnútorná fasáda vstupnej budovy, ktorá oddeľuje tlačové stredisko od hlavného vestibulu, pozostáva z matných pieskovaných sklenených panelov ukotvených na špeciálnej oceľovej konštrukcii.

## KAPITOLA 6

# MEDZINÁRODNÉ OTÁZKY

## I KĽÚČOVÉ MOMENTY V ROZVOJI MEDZINÁRODNÉHO MENOVÉHO A FINANČNÉHO SYSTÉMU

### SLEDOVANIE MAKROEKONOMICKÝCH POLITÍK V GLOBÁLNEJ EKONOMIKE

Vzhľadom na vysoký stupeň globálnej hospodárskej a finančnej integrácie sú pre tvorbu politiky eurozóny rozhodujúce dobré znalosti medzinárodného prostredia získané jeho monitorovaním a analýzou. ECB zohráva významnú úlohu aj v procese medzinárodného mnohostranného sledovania makroekonomických politík a finančnej stability, ktoré na úrovni centrálnych bánk koordinuje najmä BIS. ECB okrem toho pôsobí aj v pracovných skupinách a zúčastňuje sa na významných zasadnutiach iných medzinárodných organizácií, ako je MMF a OECD, ako aj na fórach ministrov financií a guvernérov centrálnych bánk krajín G20 a G7.

Medzinárodné hospodárske prostredie bolo v roku 2013 charakterizované obmedzeným hospodárskym oživením, pričom podľa najnovších projekcií MMF mal rast HDP vo vyspelých ekonomikách klesnúť na 1,3 % (v porovnaní s 1,4 % v roku 2012) a v novovznikajúcich trhových a rozvíjajúcich sa ekonomikách na 4,7 % (v porovnaní s 4,9 % v roku 2012). V prostredí tohto slabého hospodárskeho oživenia sa v diskusiách v medzinárodných inštitúciách a na medzinárodných fórach zdôrazňovala potreba zvýšiť dynamiku globálneho oživenia a riešiť riziko zhoršenia hospodárskeho výhľadu v najbližšej budúcnosti a zároveň posilňovať základy výrazného, udržateľného a vyváženého rastu. Lídri skupiny G20 sa v tejto súvislosti na samite v Sankt Peterburgu dohodli na niekoľkých krokoch určených na podporu hospodárskej aktivity a vytvárania pracovných miest, ako aj na podporu oživenia v strednodobom horizonte. Dohodli sa konkrétne na novom rámci na zabezpečenie udržateľnosti verejných financií, podpore investícií, zvyšovaní produktivity a ekonomickej aktivity obyvateľstva zvýšeným úsilím o štrukturálne reformy a na riešení konsolidácie domáceho aj zahraničného dopytu. Medzinárodné spoločenstvo zdôraznilo aj význam všestrannejšieho charakteru rastu, pretože nezamestnanosť predovšetkým mladých ľudí zostáva naďalej vysoká.

Pokiaľ ide o opatrenia centrálnych bánk, diskusie na globálnej úrovni ukázali široký konsenzus v tom, že akomodatívna politika vyspelých ekonomík, spolu s nekonvenčnými opatreniami menovej politiky, podporila globálne oživenie. Súčasne sa konštatovalo, že je potrebné venovať pozornosť neželaným dôsledkom a vplyvu ich potenciálneho rozšírenia do iných krajín.

ECB ďalej zohrávala aktívnu úlohu v skupine G20 a jej rozličných pracovných aktivitách. V roku 2013 počas ruského predsedníctva sa tieto pracovné aktivity sústredili na (i) zlepšenie základov pre výrazný, udržateľný a vyvážený rast (vrátane dohody o stratégiách fiškálnej konsolidácie po torontskom samite); (ii) skvalitnenie agendy globálnej finančnej regulácie (vrátane pokroku v oblasti implementácie štandardov Bazileja III, mimoburzových derivátov, globálne systémovo dôležitých finančných inštitúcií a tieňového bankovníctva); (iii) posilnenie medzinárodnej finančnej architektúry s osobitným zameraním na reformu kvót a spravovania ekonomických záležitostí MMF; (iv) riešenie narušenia daňového základu a presunu ziskov a (v) zlepšenie dostupnosti dlhodobého investičného financovania. V septembri 2013 prijali lídri štátov skupiny G20 sanktpeterburský akčný plán, ktorý sa zameriava na politické opatrenia na podporu oživenia v najbližšom období a zlepšenie základov pre globálny rast v strednodobom horizonte, ako aj na posilnenie finančnej stability. Členovia skupiny G20 okrem toho schválili hodnotenie zodpovednosti, v rámci ktorého vyhodnotili predchádzajúce politické záväzky.

Eurozóna ako taká podlieha dohľadu nad medzinárodnými politikami, ktorý vykonávajú MMF a OECD. MMF ako doplnok k prieskumom jednotlivých krajín eurozóny vykonal v roku 2013 aj pravidelné hodnotenie menovej, finančnej a hospodárskej politiky eurozóny. ECB sa zapojila aj do diskusií o programe MMF na hodnotenie finančného sektora EÚ.

### **REFORMY MEDZINÁRODNÝCH INŠTITUCIONÁLNYCH PROCESOV A POSTUPOV**

V súlade so štandardnou praxou pokračovala ECB v roku 2013 v monitorovaní vývoja medzinárodného menového systému a pomáhala pri jeho formovaní. Dosiahol sa pokrok v zavádzaní reforiem v oblasti zvyšovania zdrojov MMF, zlepšovania dohľadu nad MMF a spravovaním jeho ekonomických záležitostí, dokončenie reformy kvót a spravovania ekonomických záležitostí MMF z roku 2010 sa však v dôsledku oneskorenej ratifikácie dostatočnou väčšinou členov pozastavilo.

V rámci úsilia o prekonanie globálnej finančnej krízy sa prijalo rozhodnutie, že z krátkodobého hľadiska sú najoptimálnejším spôsobom ďalšieho navyšovania zdrojov MMF nové dočasné bilaterálne úvery a dohody s jeho členmi o kúpe zmeniek. V roku 2012 sa počas jarných zasadnutí MMF a Svetovej banky 38 krajín (vrátane 18 členských štátov EÚ) zaviazalo, že prostredníctvom dohôd o bilaterálnych pôžičkách navýšia zdroje MMF o 461 mld. USD. Do konca decembra 2013 nadobudli platnosť dohody na celkovú sumu 424 mld. USD s tridsiatimi z týchto krajín (z ktorých 15 je členských štátov EÚ).

V nadväznosti na trojročné preskúmanie dohľadu z roku 2011 podnikol MMF v reakcii na globalizovanejší a vzájomne prepojenejší svet významné iniciatívy na posilnenie dohľadu. Tieto iniciatívy zahŕňajú revíziu právneho rámca dohľadu, hlbšiu analýzu rizík a finančných systémov, dôslednejšie posúdenie externých pozícií členských krajín, rýchlejšiu reakciu na obavy členských krajín a lepšie riešenie možných vplyvov prenosu následkov politiky členských krajín na globálnu stabilitu.

Od roku 2011 sa vydáva správa o prenose, v ktorej sa hodnotí vplyv hospodárskej politiky piatich najväčších ekonomík sveta na partnerské ekonomiky. V správe za rok 2013 sa hodnotil najmä potenciálny prenos spôsobený krízou v eurozóne, fiškálnou a menovou politikou USA, štrukturálnymi a fiškálnymi reformami v Japonsku a možným spomalením v Číne. V rokoch 2012 a 2013 bola zároveň vypracovaná pilotná správa o vonkajšom sektore, ktorá poskytuje hodnotenie externých pozícií 29 systémovo vyspelých a rozvíjajúcich sa trhových ekonomík, vrátane eurozóny ako celku aj niekoľkých členských krajín eurozóny jednotlivo.

V máji 2013 MMF posilnil svoju analýzu udržateľnosti dlhu aktualizáciou oznámenia o usmernení pre zamestnancov ohľadne analýzy udržateľnosti dlhu verejnej správy v krajinách s prístupom na trhy, ktoré povedie najmä k hlbšej analýze základných predpokladov a fiškálnych rizík na makroúrovni.

Účinnosť a dôveryhodnosť MMF spočíva v jeho širokej členskej základni, ktorá by sa mala prejavovať v jeho spravovaní. Komplexné preskúmanie súčasného vzorca na výpočet kvót sa skončilo v januári 2013, keď Výkonná rada predložila správu Rade guvernérov. Výsledok tohto preskúmania bude východiskom pre diskusie Výkonnej rady v rámci 15. všeobecného preskúmania kvót. Termín na dokončenie 15. všeobecného preskúmania kvót, ktorý bol pôvodne posunutý takmer o dva roky vopred na január 2014, bol opäť preložený na január 2015 vzhľadom na oneskorené uplatňovanie reformy kvót a správy MMF z roku 2010. Európske krajiny už prijali opatrenia, ktoré povedú k zníženiu zastúpenia vyspelých európskych krajín vo Výkonnej rade MMF o 1,64 kresiel.

## 2 SPOLUPRÁCA S KRAJINAMI NEPATRIACIMI DO EÚ

ECB sa v roku 2013 spolu s Európskou komisiou aktívne zapájala do makroekonomického dialógu EÚ s kľúčovými rozvíjajúcimi sa trhovými ekonomikami (napr. s Čínou, Indiou, Izraelom a Ruskom). Podobne ako v predchádzajúcich rokoch, Eurosystem organizoval semináre a workshopy s centrálnymi bankami krajín nepatriacich do EÚ s cieľom podporiť politický dialóg. Seminár na vysokej úrovni s centrálnou bankou Ruska sa konal 15. februára v Moskve. Témou tohto seminára bol hospodársky vývoj v Rusku a eurozóne a meniacia sa úloha centrálnych bánk v oblasti menovej politiky a finančnej stability aj v oblasti dohľadu.

### TECHNICKÁ SPOLUPRÁCA

Technická spolupráca Eurosystemu aj naďalej predstavovala dôležitý nástroj posilňovania inštitucionálnej kapacity centrálnych bánk krajín nepatriacich do EÚ, predovšetkým v kandidátskych krajinách a u potenciálnych kandidátov na členstvo v EÚ, a zvyšovania ich súladu s európskymi a medzinárodnými štandardmi.

Konferenciou, ktorá sa konala 3. a 4. decembra 2013 vo Frankfurte, si ECB pripomenula desiate výročie technickej spolupráce koordinovanej touto inštitúciou. Od roku 2003 ECB spolu s národnými centrálnymi bankami vykonáva niekoľko programov technickej spolupráce financovaných zo zdrojov EÚ v prospech centrálnych bánk a orgánov bankového dohľadu v rôznych krajinách. ECB okrem toho posilnila dlhodobú spoluprácu s viacerými centrálnymi bankami prostredníctvom memoranda o porozumení.

ECB a 21 národných centrálnych bánk dokončili v decembri 2013 program technickej spolupráce s národnou bankou Srbska financovaný EÚ. Tento program, ktorý sa začal vo februári 2011, pomáhal národnej banke Srbska posilniť inštitucionálnu kapacitu a zosúladiť jej procesy a predpisy so štandardmi EÚ a medzinárodnými štandardmi.

V júli 2013 dokončil Eurosystem program technickej spolupráce s národnou bankou republiky Macedónsko. ECB a 11 národných centrálnych bánk zapojených do tohto programu predložili guvernérovi národnej banky republiky Macedónsko správu o analýze potrieb, ktorá sa týkala desiatich oblastí centrálného bankovníctva. Správa obsahovala hodnotenie súčasného inštitucionálneho a operačného rámca tejto centrálnej banky, ako aj odporúčania na ďalšie posilnenie jej inštitucionálnej kapacity s cieľom priblížiť sa štandardom EÚ v oblasti centrálného bankovníctva.

ECB podpísala 19. decembra 2013 zmluvu s Európskou komisiou o technickej spolupráci s Albánskou centrálnou bankou a centrálnou bankou republiky Kosovo. ECB bude vykonávať tento program v partnerstve s jedenástimi národnými centrálnymi bankami. V rámci programu sa posúdi súčasný inštitucionálny a operačný rámec týchto centrálnych bánk a porovná sa so štandardmi EÚ v oblasti centrálného bankovníctva. Albánska centrálna banka aj centrálna banka republiky Kosovo dostanú správu o analýze potrieb s odporúčaniami, ako sa môže posilniť ich inštitucionálna kapacita a ich postupy lepšie zosúladiť so štandardmi EÚ v oblasti centrálného bankovníctva. V programe sa uvedú aj priority pri ďalšom posilňovaní inštitucionálnej kapacity Národnej banky republiky Macedónsko a podľa možnosti aj iných centrálnych bánk v regióne.

Pokračovala aj spolupráca medzi ECB a centrálnou bankou Tureckej republiky a pravidelný politický dialóg vychádzajúci z memoranda o porozumení podpísaného v júli 2012. Spolupráca v roku 2013 zahŕňala spoločnú konferenciu v Izmire o medzinárodných prepojeniach a prenose, seminár v Ankare

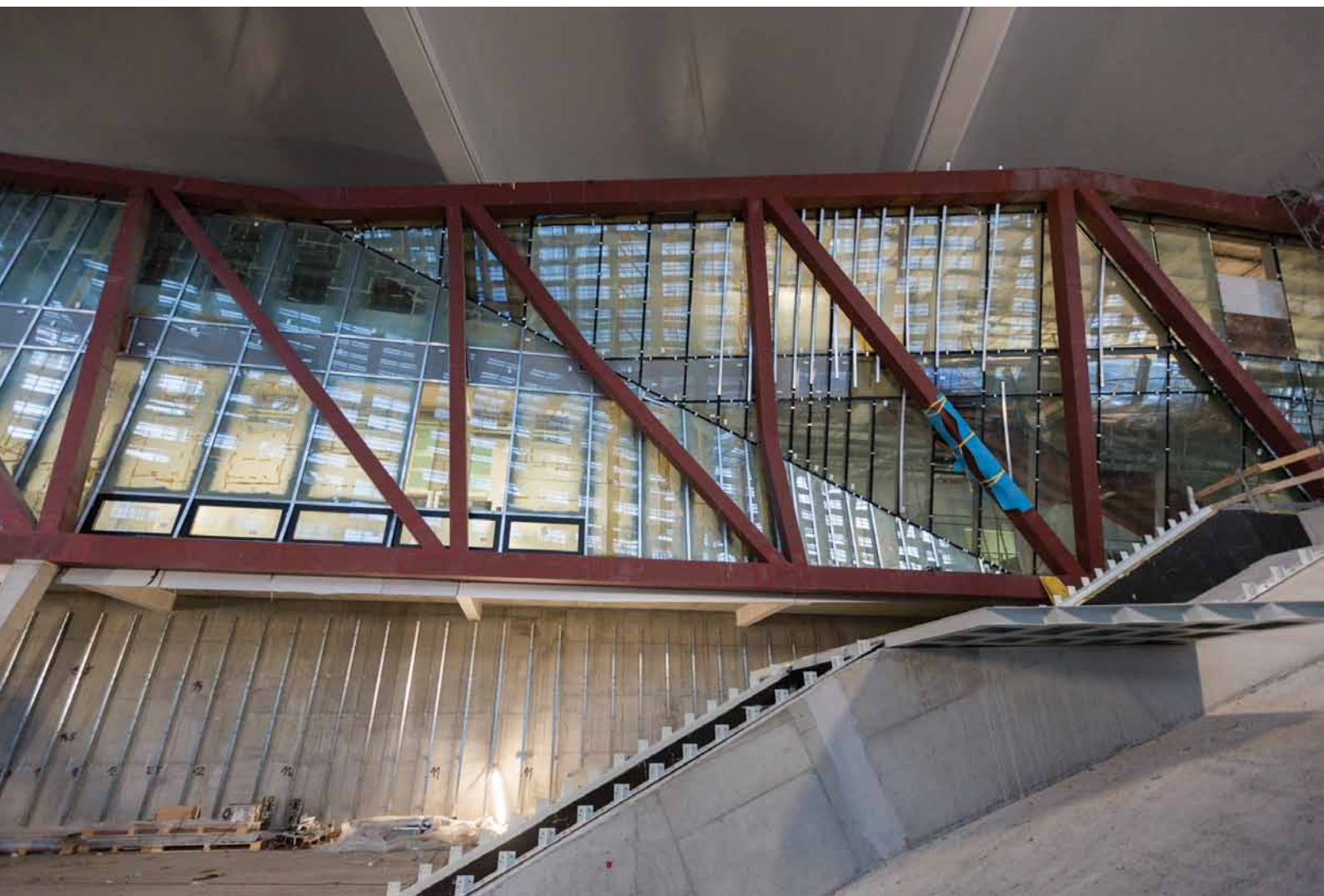
o finančnej štatistike a vyslanie pracovníka Národnej banky Tureckej republiky na šesť mesiacov do ECB.

Pokračovala aj spolupráca s centrálnou bankou Ruska na základe memoranda o porozumení, ktoré bolo podpísané v októbri 2012 a vzťahuje sa na spoluprácu na technickej úrovni, ako aj na politické diskusie. Aktivity v roku 2013 boli zamerané hlavne na menovú politiku a finančnú stabilitu a mali formu seminárov. Do ECB bol taktiež vyslaný jeden pracovník centrálnej banky Ruska. V priebehu roka sa uskutočnili aj podujatia na tému bankového dohľadu, na ktorých sa podieľalo niekoľko národných centrálnych bánk eurozóny, ale aj Európsky výbor pre systémové riziká a Európsky orgán pre bankovníctvo.

ECB a centrálna banka Číny pokračovali aj v roku 2013 v implementácii memoranda o porozumení vo forme zasadnutí dvojstrannej pracovnej skupiny a výmeny informácií na úrovni zamestnancov. Toto memorandum, ktoré bolo podpísané v roku 2008, sa zameriava na posilnenie spolupráce medzi týmito dvoma inštitúciami a podporuje výmenu informácií. V rámci obchodného projektu medzi Čínou a EÚ navštívili ECB tri skupiny pracovníkov z centrálnej banky Číny, s ktorými sa diskutovalo o menovej politike, trhových operáciách a bezpečnosti IT.







V súlade s konceptom „domu v dome“ podľa návrhu vienskej architektonickej kancelárie COOP HIMMELB(L)AU boli konferenčné priestory a jedáleň pre zamestnancov začlenené do objektu Grossmarkthalle ako samostatné stavebné prvky. Sú tvorené konštrukciou z oceľových stĺpov a nosníkov, opláštenou vlastnou fasádou z tepelne izolačného skla. Tieto nové stavebné prvky predstavujú samostatné jednotky s vlastným termoregulačným systémom, na rozdiel od otvoreného priestoru Grossmarkthalle okolo nich, ktorého teplota bude ovplyvnená ročným obdobím a vonkajšou teplotou vzduchu.

## KAPITOLA 7

# EXTERNÁ KOMUNIKÁCIA A ZODPOVEDNOSŤ

## I ZODPOVEDNOSŤ A KOMUNIKAČNÁ POLITIKA

Neodmysliteľnou súčasťou režimov menovej politiky vyspelých aj rozvíjajúcich sa ekonomík sa v posledných desaťročiach stala nezávislosť centrálnych bánk. Rozhodnutie priznať centrálnym bankám nezávislosť dlhodobo podporujú ekonomické teórie a empirické dôkazy, z ktorých vyplýva, že takéto usporiadanie je prospešné pre zachovanie cenovej stability. Jedným zo základných princípov fungovania demokratickej spoločnosti je však zároveň zásada, aby sa ktorákoľvek nezávislá inštitúcia vykonávajúca verejnú funkciu zodpovedala za svoju činnosť občanom a ich zástupcom. Zodpovednosť je teda dôležitým protipólom nezávislosti centrálnych bánk.

O plnení záväzku ECB konať zodpovedne a transparentne svedčí predkladanie správ občanom Európy a ich voleným zástupcom v Európskom parlamente. V zmluve sa ustanovujú podrobné požiadavky na ECB v oblasti podávania správ, ktoré zahŕňajú zverejňovanie týždenných finančných výkazov, štvrtročných správ a výročnej správy. ECB však pravidelne uverejňuje informácie nad rámec týchto štatutárnych povinností, napríklad miesto požadovanej štvrtročnej správy publikuje Mesačný bulletin. Záväzok ECB konať zodpovedne a transparentne ilustruje aj množstvo prejavov, s ktorými vystúpili členovia Rady guvernérov ECB a ktoré sa venovali rôznym témam súvisiacim s úlohami ECB. Okrem toho prezident ECB štyrikrát za rok vystupuje v Európskom parlamente. ECB taktiež odpovedá na písomné otázky poslancov Európskeho parlamentu a tieto otázky s odpoveďami zverejňuje na svojej internetovej stránke.

Dňa 3. novembra 2013 vstúpilo do platnosti nariadenie Rady, ktorým sa ECB udeľujú osobitné úlohy, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami. Od 4. novembra 2014 sa ECB v plnom rozsahu ujme úlohy jednotného orgánu dohľadu a konkrétne začne vykonávať priamy dohľad nad významnými bankami v krajinách patriacich do jednotného mechanizmu dohľadu (JMD). Funkcie dohľadu bude ECB vykonávať oddelene od svojich úloh v oblasti menovej politiky a ostatných úloh. Bankový dohľad si preto vyžaduje iné formy zodpovednosti ako v prípade ostatných úloh, ktoré ECB vykonáva v súlade s európskymi zmluvami. Na základe príslušných opatrení uvedeného nariadenia ECB a Európsky parlament v novembri 2013 podpísali medziinštitucionálnu dohodu na zaistenie primeraného rámca zodpovednosti v súvislosti s úlohami ECB v oblasti dohľadu. ECB okrem toho podpísala s Radou EÚ memorandum o porozumení, v ktorom sa podrobnejšie ustanovujú podmienky nariadenia o jednotnom mechanizme dohľadu, pokiaľ ide o spoluprácu medzi týmito dvoma inštitúciami a zodpovednosť a povinnosti súvisiace s úlohami ECB v oblasti dohľadu. Toto memorandum nadobudlo platnosť 11. decembra 2013.

Cieľom externej komunikácie ECB, ktorá je neoddeliteľnou súčasťou menovej politiky a ďalších úloh ECB, je skvalitňovať informovanosť verejnosti o postupoch a rozhodnutiach ECB. Komunikačné aktivity ECB sa riadia dvoma kľúčovými princípmi – otvorenosťou a transparentnosťou. Oba princípy prispievajú k efektívnosti, účinnosti a dôveryhodnosti menovej politiky ECB a jej iných úloh vymedzených v štatúte. Zároveň podporujú aj úsilie ECB v plnej miere informovať o svojich krokoch.

Koncepcia poskytovania pravidelných a zrozumiteľných informácií vysvetľujúcich hodnotenia a rozhodnutia menovej politiky v reálnom čase, ktorú ECB prijala v roku 1999, predstavuje jedinečný otvorený a transparentný prístup ku komunikácii zo strany centrálnej banky. Rozhodnutia menovej politiky sa zdôvodňujú na tlačovej konferencii ihneď po ich prijatí Radou guvernérov. Na tlačovej

konferencii prezident prednesie podrobné úvodné vyhlásenie, v ktorom vysvetlí rozhodnutia Rady guvernérov. Prezident a viceprezident následne odpovedajú na otázky médií. Od decembra 2004 sa už aj na internetových stránkach centrálnych bánk Eurosystemu každý mesiac zverejňujú okrem rozhodnutí o úrokových sadzbách tiež rozhodnutia Rady guvernérov prijaté v iných oblastiach.

Právne predpisy ECB, ako aj menovopolitické rozhodnutia Rady guvernérov, ďalšie rozhodnutia prijaté Radou guvernérov popri rozhodnutiach o úrokových sadzbách a konsolidované finančné výkazy Eurosystemu sú k dispozícii vo všetkých úradných jazykoch EÚ.<sup>1</sup> V plnom znení je vo všetkých úradných jazykoch EÚ<sup>2</sup> k dispozícii tiež Výročná správa ECB. Konvergenčná správa a štvrt'ročné vydania Mesačného bulletinu ECB sú prístupné vo všetkých úradných jazykoch EÚ<sup>3</sup> v plnom znení alebo v skratenej forme. ECB s cieľom posilniť zodpovednosť a transparentnosť voči verejnosti okrem povinných publikácií zverejňuje v niektorých alebo vo všetkých úradných jazykoch aj ďalšie materiály, najmä tlačové správy o makroekonomických projekciách odborníkov, politické stanoviská a informačné materiály určené pre širokú verejnosť. Príprava, publikovanie a distribúcia národných jazykových verzií kľúčových publikácií ECB sa uskutočňuje v úzkej spolupráci s národnými centrálnymi bankami.

## 2 ZODPOVEDNOSŤ VOČI EURÓPSKEMU PARLAMENTU

V súvislosti s povinnosťou ECB predkladať správy o plnení svojich úloh hrá kľúčovú úlohu Európsky parlament, ktorý je ako jediný orgán EÚ priamo volený občanmi EÚ. Aj počas roka 2013 tieto dve inštitúcie pokračovali vo svojom úzkom a podnetnom dialógu.

Prezident ECB vystúpil v roku 2013 štyrikrát pred parlamentným Výborom pre hospodárske a menové veci, aby informoval poslancov o aktuálnom hospodárskom a menovom vývoji a odpovedal na ich otázky. Okrem toho sa zúčastnil na dvoch plenárnych zasadnutiach Európskeho parlamentu, na ktorých sa rokovalo o výročnej správe ECB za rok 2011 a rok 2012, ako aj na stretnutí parlamentnej Konferencie predsedov, ktoré sa konalo v decembri 2013.

V Európskom parlamente vystúpili aj ďalší členovia Výkonnej rady ECB. Viceprezident ECB predniesol vo Výbore pre hospodárske a menové veci Výročnú správu ECB za rok 2012. Jörg Asmussen sa spolu s komisárom Rehnom zúčastnil na stretnutí tohto výboru, aby jeho členov informoval o pohľade ECB na situáciu na Cypre a odpovedal na ich otázky. Peter Praet sa zúčastnil na Európskom parlamentnom týždni s témou Európsky semester pre koordináciu hospodárskych politík. Zamestnanci ECB navyše poskytovali Európskemu parlamentu odborné poradenstvo vo veciach v kompetencii ECB, ako je jednotný mechanizmus dohľadu a hospodárska situácia v krajinách zapojených do ozdravného programu EÚ a MMF. ECB okrem toho v roku 2013 odpovedala na 42 písomných otázok poslancov Európskeho parlamentu a tieto odpovede zverejnila na svojej internetovej stránke.

### BANKOVÁ ÚNIA

Spolupráca medzi ECB a Európskym parlamentom bola orientovaná primárne na prípravu na jednotný mechanizmus dohľadu (Single Supervisory Mechanism – SSM). Diskusie sa sústredili predovšetkým na oddelenie oblasti dohľadu od menovej politiky a na rámec kompetencií SSM. Kompetencie

1 Okrem írskoho jazyka, ktorému bola udelená výnimka na úrovni EÚ.

2 Okrem írskoho jazyka (na základe výnimky EÚ) a maltského jazyka (na základe dohody s Bank Āentrali ta' Malta/Central Bank of Malta po zrušení dočasnej výnimky EÚ v máji 2007).

3 Pozri poznámku pod čiarou č. 2.

jednotného mechanizmu dohľadu boli formálne ustanovené v medziinštitucionálnej dohode, ktorá nadobudla platnosť v novembri 2013. Obe inštitúcie sa zhodli na potrebe bezodkladne ustanoviť radu pre dohľad SSM, aby sa urýchlil proces výberu jej predsedu. Na tomto výberovom procese sa v súlade s ustanoveniami nariadenia o SSM podieľal aj Európsky parlament. Poslanci Európskeho parlamentu sa tiež informovali na spôsoby komplexného hodnotenia, ktoré ECB uskutoční v rámci príprav na SSM. Prezident ECB počas svojho pravidelného vypočutia zdôraznil význam tohto hodnotenia najmä z hľadiska dôveryhodnosti bankovej únie a výhľadu dlhodobého rastu.

Ďalšou závažnou otázkou bola príprava na zvedenie jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií úverových inštitúcií (Single Resolution Mechanism – SRM) a finalizácia jednotného súboru pravidiel. Prezident ECB vo výbore ECON opakovane zdôraznil, aké dôležité je čím skôr prijať jednotné pravidlá riešenia krízových situácií bánk. Pri mnohých príležitostiach tiež podčiarkol nevyhnutnosť zavedenia jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií v rámci bankovej únie ako potrebného doplnku SSM.

#### **PODMIENKY FINANCOVANIA V REÁLNEJ EKONOMIKE**

Počas vypočutia prezidenta ECB vo výbore ECON mnoho poslancov vyjadrilo obavy v súvislosti s podmienkami financovania v reálnej ekonomike, najmä v prípade malých a stredných podnikov. Zaujímali ich možné opatrenia na zníženie výrazných rozdielov v jednotlivých krajinách eurozóny.

Prezident vyzdvihol dôležitosť ukončenia tvorby bankovej únie ako nástroja na zmiernenie fragmentácie a zlepšenie podmienok financovania súkromného sektora naprieč eurozónou. V tejto súvislosti zdôraznil úlohu priamych menových transakcií a pri rôznych príležitostiach vysvetľoval neštandardné opatrenia ECB.

Prezident a ostatní predstavitelia ECB zároveň upozornili, že potrebné kroky na dosiahnutie udržateľného zníženia fragmentácie v prospech reálnej ekonomiky musia prijať národné vlády a zákonodarcovia na vnútroštátnej aj európskej úrovni.

## **3 KOMUNIKAČNÉ AKTIVITY**

ECB oslovuje rôzne skupiny adresátov, napríklad médiá, finančných expertov, akademickú obec, parlamenty a verejné inštitúcie, ako aj širokú verejnosť, z ktorých každá má rozdielnu úroveň vedomostí v oblasti financií a ekonómie. Svoje poslanie a rozhodnutia preto ECB vysvetľuje prostredníctvom rôznych komunikačných nástrojov a aktivít, ktoré sa neustále zdokonaľujú s cieľom dosiahnuť čo najväčšiu účinnosť vzhľadom na jednotlivé skupiny adresátov a príslušné komunikačné prostredia alebo potreby.

Výkonná rada ECB v roku 2013 potvrdila, že jednou zo strednodobých priorít ECB zostáva zlepšovanie komunikácie. Komunikačné aktivity ECB sú naďalej zamerané na jej akomodačnú menovú politiku, úsilie o zachovanie dostatočných zdrojov likvidity pre bankový sektor, ako aj na posilnenie riadenia a fungovania eurozóny. Týmto témam sa venovala aj prevažná väčšina verejných vystúpení členov Výkonnej rady ECB. Komunikačné aktivity sa tiež sústredili v krajinách, ktoré využívajú programy finančnej pomoci EÚ a MMF. Rovnaké témy dominovali aj v otázkach a žiadostiach médií, verejnosti a návštevníkov ECB o informácie.

ECB vydáva množstvo pravidelných a periodických štúdií a správ. Okrem iného ide o výročnú správu, ktorá podáva prehľad o činnosti ECB za predchádzajúci rok, a mesačný bulletin, ktorý poskytuje

pravidelnú aktualizáciu hodnotenia hospodárskeho a menového vývoja z pohľadu ECB a podrobné informácie zdôvodňujúce jej rozhodnutia. V roku 2013 ECB vydala 201 tlačových správ, ktoré pokryli všetky aspekty politik a činností ECB a priniesli doplňujúce informácie k implementácii menovej politiky. ECB poskytuje tiež veľké množstvo štatistických údajov, primárne prostredníctvom Statistical Data Warehouse a interaktívnych grafov na svojej internetovej stránke.

Všetci členovia Výkonnej rady ECB priamo prispievajú k zvyšovaniu povedomia verejnosti o Eurosysteme a chápaniu jeho úloh a politik tým, že vystupujú v Európskom parlamente, prednášajú na verejných podujatiach a poskytujú rozhovory pre médiá. Členovia Výkonnej rady ECB v priebehu roka 2013 vystúpili pred rôznorodým publikom s viac ako 150 prejavmi a poskytli médiám vyše 140 rozhovorov. Niektoré prejavy boli preložené do niekoľkých úradných jazykov EÚ, aby boli dostupné ešte širšiemu publiku.

V roku 2013 ECB zorganizovala 20 seminárov pre novinárov vo svojej budove a ďalšie dva sa konali v Amsterdame a Bruseli. Boli zamerané na prehĺbenie znalostí a povedomia zástupcov médií o mandáte, úlohách a aktivitách ECB. Niektoré semináre sa organizovali v spolupráci s národnými centrálnymi bankami, Európskou komisiou, Európskym žurnalistickým centrom a ďalšími verejnými orgánmi. Okrem pravidelnej tlačovej konferencie, ktorá každý mesiac nasleduje po zasadnutí Rady guvernérov, ECB zorganizovala tiež množstvo tlačových brífingov zameraných na rozšírenie poznatkov aj o ostatných politikách a činnostiach ECB.

V roku 2013 ECB privítala vo svojich terajších aj budúcich priestoroch vo Frankfurtu 587 skupín návštevníkov. Približne 16 312 návštevníkov tu získalo informácie z prvej ruky prostredníctvom prezentácií odborníkov ECB a prehliadok novej budovy centrálnej banky.

V uvedenom roku sa konal aj rad medzinárodných konferencií na vysokej úrovni, seminárov a stretnutí, vrátane seminára ECB o „Neštandardných opatreniach menovej politiky“ a konferencie „Budúcnosť bankovej regulácie a dohľadu v EÚ“. Ďalšie podujatia sa organizovali v spolupráci s inými finančnými inštitúciami ako napríklad konferencia „Finančná integrácia a stabilita: vplyv prebiehajúcich reforiem na finančnú integráciu“ usporiadaná v spolupráci s Európskou komisiou. Rovnako ako v predchádzajúcich rokoch, aj v máji 2013 mala ECB otvorený svoj informačný stánok počas dňa otvorených dverí Rady EÚ v Bruseli a Európskeho parlamentu v Štrasburgu. Po prvý raz sa ECB pridala k delegácii EÚ, ktorá sa zúčastnila na dni otvorených dverí EÚ v Spojených štátoch amerických, a informovala amerických občanov aj iných návštevníkov o ECB a eurových bankovkách a minciach.

Všetky dokumenty zverejnené ECB a iné informácie o jej najrôznejších aktivitách sú dostupné na internetovej stránke ECB. V roku 2013 toto webové sídlo zaznamenalo 27 miliónov návštev, pričom bolo prezretých 517 miliónov stránok a stiahnutých 75 miliónov dokumentov. ECB v roku 2013 odpovedala približne na 80 000 žiadostí o informácie od verejnosti, ktoré sa týkali činnosti, postupov a rozhodnutí ECB. Banka rozširovala tiež svoju účasť na sociálnych sieťach. Jej účet na Twitteri má približne 100 000 odberateľov a využíva sa na propagáciu publikácií a prednášok. V roku 2013 si ECB otvorila účet na Google+, ktorý slúži na zasielanie RSS správ a aktívne ho sledujú najmä iné európske inštitúcie a ekonómovia. Pre potreby študentskej súťaže Generácia Euro si ECB zriadila stránku na Facebooku. Využíva tiež internetový kanál YouTube, na ktorom zverejňuje videá z pravidelnej mesačnej tlačovej konferencie a iné filmy.

V snahe posilniť vzdelávacie aktivity ECB spolu s národnými centrálnymi bankami eurozóny v apríli 2013 vydala novú vzdelávaciu internetovú hru „Top Floor – dostaneš sa až úplne hore?“

a v septembri zverejnila video „Tri minúty o ECB a Eurosysteme“. Sú dostupné na internetovej stránke ECB v časti „Vzdelávacie materiály“.

Mario Draghi 17. apríla 2013 spolu s guvernermi jednotlivých národných centrálnych bánk eurozóny predstavil ceny, ktoré víťazné tímy národných kôl súťaže Generácia Euro 2012/13 získali na európskej úrovni. Cieľom tejto súťaže, ktorá sa organizuje každoročne, je zlepšiť poznatky tínedžerov o úlohe centrálnej banky v ekonomike. Do súťaže sa zapojilo viac ako 3500 študentov z eurozóny vo veku od 16 do 19 rokov. Súťaž na nasledujúci rok sa začala 1. októbra 2013.

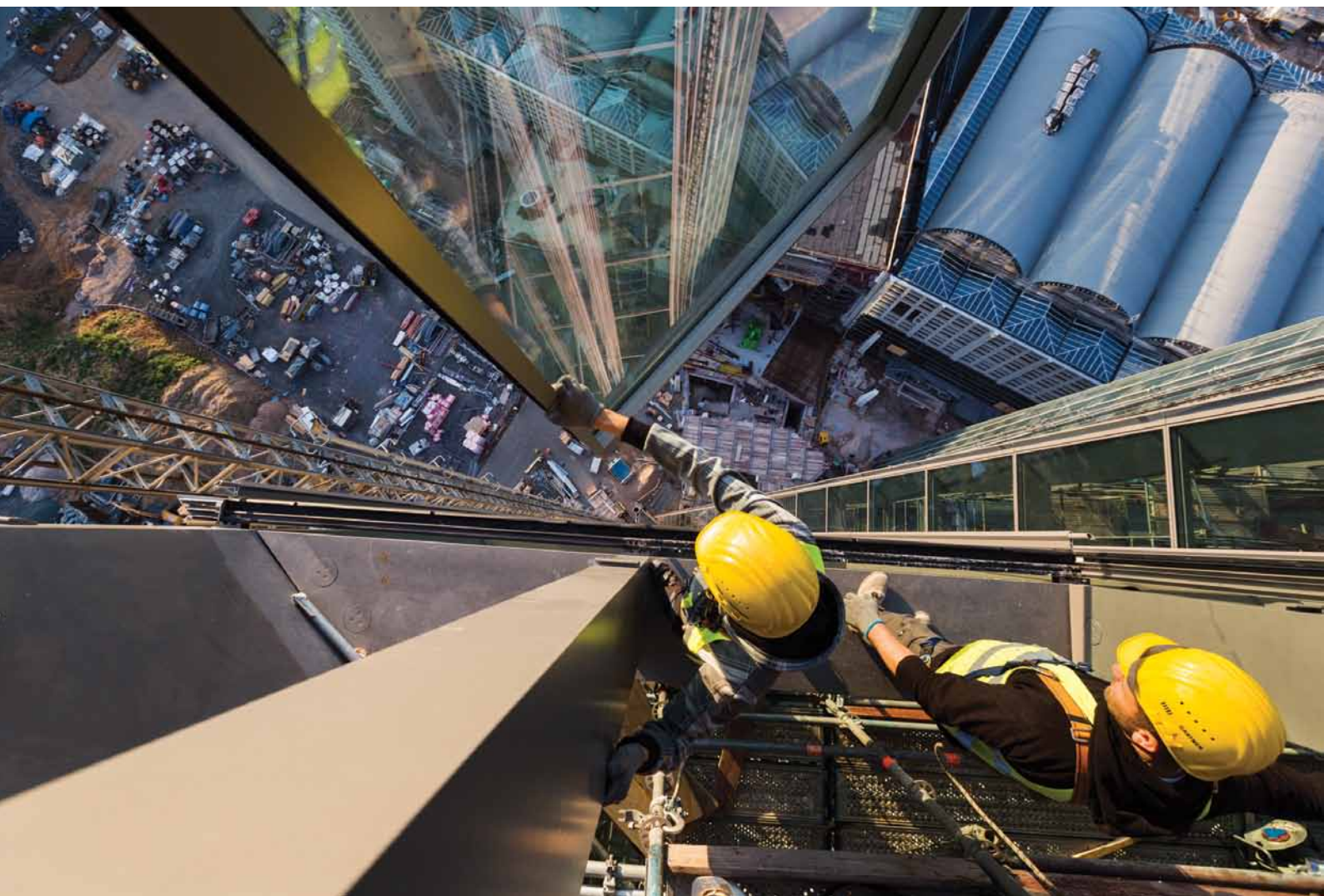
Pokiaľ ide o komunikačné aktivity v súvislosti so SSM, v septembri 2013 ECB vytvorila na svojej internetovej stránke novú časť „Bankový dohľad“. V tejto sekcii sa nachádzajú informácie o základných črtách SSM a o významných míľnikoch v jeho vývoji. V súvislosti s prípravou ECB na prevzatie úplnej zodpovednosti za dohľad od novembra 2014 sa bude táto stránka ďalej rozširovať. V októbri 2013 ECB oznámila podrobnosti o realizácii komplexného hodnotenia v rámci príprav na SSM. Zverejnila tiež zoznam bánk, ktorých sa bude toto hodnotenie týkať. Podrobnosti sú na internetovej stránke ECB v časti „Bankový dohľad“.

Komunikačné aktivity sa v roku 2013 zamerali aj na eurobankovky, a to najmä v súvislosti s prípravami na zavedenie eura v Lotyšsku<sup>4</sup> a s emisiou novej päťeurovej bankovky, ktorá bola ako prvá nominálna hodnota z novej série eurových bankoviek daná do obehu 2. mája 2013. ECB prijala rad opatrení zameraných na informovanie širokej verejnosti a spracovateľov peňazí o novej bankovke a vyššej úrovni jej ochranných prvkov. Tieto opatrenia zahŕňali vydanie viac ako troch miliónov letákov, ktoré boli v apríli 2013 rozoslané podnikom spracúvajúcim hotovosť, súbor videí spustený na internetovej stránke v máji 2013, digitálnu marketingovú kampaň spustenú v mesiacoch po emisii bankovky, ktorá mala za cieľ nasmerovať ľudí hľadajúcich informácie o novej bankovke na tematickú stránku ECB o bankovkách<sup>5</sup>, a putovnú výstavu o eurových bankovkách a minciach, ktorá sa v priebehu roka 2013 predstavila vo Frankfurtu, Madride, Bratislave a Rige. ECB v novembri 2013 zorganizovala v Bruseli významné partnerské podujatie pre dôležité zainteresované subjekty, ako sú výrobcovia zariadení na spracovanie bankoviek, komerčné banky a poprední obchodníci, aby im pomohla v prípravách na emisiu ďalších nových nominálnych hodnôt bankoviek.

EURÓPSKE KULTÚRNE DNI ECB boli v roku 2013 venované Lotyšsku a ECB ich zorganizovala v úzkej spolupráci s Lotyšskou Bankou. Od 15. októbra do 16. novembra 2013 sa na rôznych miestach Frankfurtu konalo množstvo podujatí, ktoré predstavili to najtypickejšie z lotyšskej kultúry. Program obsahoval predstavenia klasickej hudby, avantgardnej popovej hudby, čítanie literárnych diel, premietanie filmov, divadelný projekt, výstavy o architektúre a fotografii, ako aj niekoľko podujatí pre deti. EURÓPSKE KULTÚRNE DNI sa začali organizovať v roku 2003 a odvtedy sa stali pevnou súčasťou kultúrneho života Frankfurtu a jeho okolia. Cieľom tejto iniciatívy je zvýšiť povedomie o kultúrnej rôznorodosti EÚ a podporiť porozumenie medzi Európanmi.

<sup>4</sup> Viac informácií sa nachádza v časti 4 kapitoly 3.

<sup>5</sup> [www.new-euro-banknotes.eu](http://www.new-euro-banknotes.eu)



Sklenené tabule tvoriace fasádu átria, ktoré prepojuje obidve polygonálne veže, sú namontované na špeciálnom oceľovom rošte. Rošt je dostatočne pevný nato, aby uniesol váhu sklenených panelov po celej výške átria, a je preto cez sklo jasne viditeľný. V súlade s architektonickým návrhom má presklenie átria neutrálnu farbu a je priehľadné. To umožňuje otvorený pohľad skrz átrium a jasné odlišenie dvoch samostatných výškových budov. Celkový dojem priehľadného átria umocňuje jeho strecha, ktorá je tiež zo skla. Vďaka špeciálnej povrchovej úprave sklo pohlcuje menej ako 10 % slnečnej energie, ale napriek tomu je cezeň vidieť oblohu.

## KAPITOLA 8

# INŠTITUCIONÁLNY RÁMEC A ORGANIZÁCIA

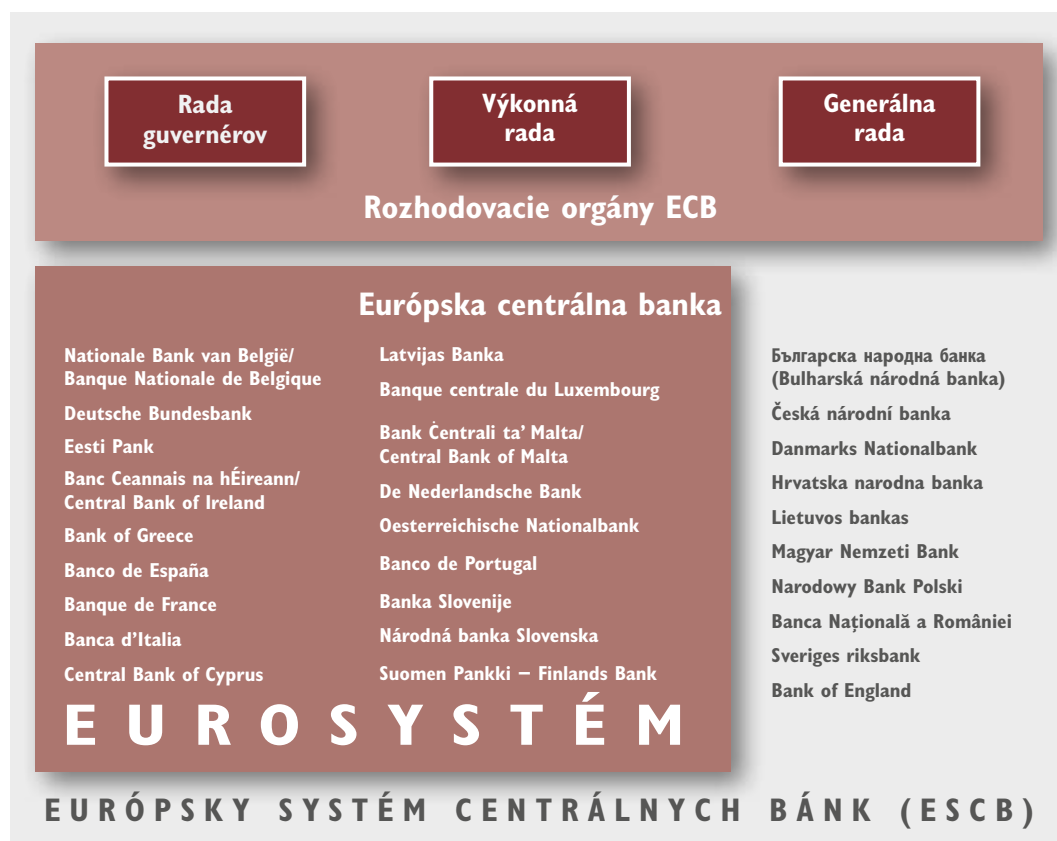
## I ROZHODOVACIE ORGÁNY A RIADENIE ECB

### I.1 EUROSYSTÉM A EURÓPSKY SYSTÉM CENTRÁLNYCH BÁNK

Eurosystém je systémom centrálnych bánk krajín eurozóny. Tvorí ho ECB a národné centrálné banky členských štátov EÚ, ktorých menou je euro (od 1. januára 2014 ich je osemnásť). Európsky systém centrálnych bánk (ESCB) tvorí ECB a národné centrálné banky všetkých členských štátov EÚ (od 1. júla 2013 ich je dvadsaťosem), takže zahŕňa aj národné centrálné banky členských štátov, ktoré ešte euro neprijali.

ECB je jadrom Eurosystému a ESCB a zabezpečuje výkon úloh ESCB buď vo vlastnej réžii, alebo prostredníctvom národných centrálnych bánk v rozsahu, ktorý ECB považuje za primeraný a prípustný. ECB je inštitúciou EÚ a má právnu subjektivitu podľa medzinárodného verejného práva.

Každá národná centrálna banka má právnu subjektivitu podľa vnútroštátneho práva svojej krajiny. Národné centrálné banky eurozóny, ktoré sú neoddeliteľnou súčasťou Eurosystému, vykonávajú úlohy zverené Eurosystému v súlade s pravidlami stanovenými rozhodovacími orgánmi ECB. Národné centrálné banky tiež prispievajú k činnosti Eurosystému a ESCB svojou účasťou v rôznych výboroch





Eurosystému/ESCB (časť 1.5 tejto kapitoly). Na svoju vlastnú zodpovednosť môžu tiež vykonávať funkcie nesúvisiace s Eurosystémom, pokiaľ podľa Rady guvernérov ECB tieto funkcie nie sú v rozpore s cieľmi a úlohami Eurosystému.

Eurosystém a ESCB sú riadené rozhodovacími orgánmi ECB – Radou guvernérov a Výkonnou radou. Generálna rada bola zriadená ako tretí orgán ECB s rozhodovacou právomocou na obdobie, kým euro neprijmú všetky členské krajiny EÚ. Činnosť rozhodovacích orgánov sa riadi zmluvou, Štatútom ESCB a príslušným rokovacím poriadkom.<sup>1</sup> Rozhodovacie procesy v Eurosystéme a ESCB sú centralizované. ECB a národné centrálné banky krajín eurozóny však vzájomnou spoluprácou na strategickej i operatívnej úrovni prispievajú k dosahovaniu spoločných cieľov Eurosystému, pričom sa dodržiava zásada decentralizácie v súlade so Štatútom ESCB.

## 1.2 RADA GUVERNÉROV

Radu guvernérov tvoria členovia Výkonnej rady ECB a guvernéri národných centrálnych bánk členských štátov, ktoré prijali euro. Vzhľadom na prijatie eura v Lotyšsku plánované od januára 2014 dostal guvernér lotyšskej centrálnej banky Latvijas Banka pozvanie, aby sa od júla do decembra 2013 zúčastňoval na zasadnutiach Rady guvernérov ako pozorovateľ.

Podľa zmluvy Rada guvernérov zodpovedá najmä za:

- prijímanie usmernení a rozhodnutí potrebných na zabezpečovanie plnenia úloh zverených Eurosystému,
- tvorbu menovej politiky eurozóny vrátane prípadných rozhodnutí týkajúcich sa strednodobých menových cieľov, základných úrokových sadzieb a zabezpečenia rezerv v Eurosystéme, ako aj za tvorbu usmernení potrebných na ich implementáciu.

So zreteľom na nové kompetencie ECB súvisiace s obozretným dohľadom nad úverovými inštitúciami Rada guvernérov má tiež právomoc prijímať rozhodnutia týkajúce sa všeobecného rámca, na základe ktorého sa budú prijímať rozhodnutia v oblasti dohľadu. Rada guvernérov bude okrem toho prijímať rozhodnutia v oblasti mikroprudenciálneho a makroprudenciálneho dohľadu a úloh zverených ECB v súlade s nariadením o jednotnom mechanizme dohľadu a rokovacím poriadkom ECB.

Rada guvernérov sa schádza spravidla dvakrát mesačne v priestoroch ECB v nemeckom Frankfurt nad Mohanom. Na svojom prvom zasadnutí v mesiaci vykonáva najmä hĺbkovú analýzu menového a hospodárskeho vývoja a prijíma príslušné rozhodnutia, na druhom zasadnutí zvyčajne prerokúva otázky týkajúce sa iných úloh a povinností ECB a Eurosystému. V roku 2013 sa dve zasadania konali mimo Frankfurtu: jedno v Národnej banke Slovenska v Bratislave a druhé v Banque de France v Paríži. Okrem týchto zasadnutí Rada guvernérov môže rokovať aj prostredníctvom telekonferencií a prijímať rozhodnutia formou písomného konania.

<sup>1</sup> Rozhodnutia ustanovujúce rokovací poriadok ECB: rozhodnutie ECB/2014/1 z 22. januára 2014, ktorým sa mení rozhodnutie ECB/2004/2 z 19. februára 2004, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Európskej centrálnej banky; rozhodnutie ECB/2004/2 z 19. februára 2004, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Európskej centrálnej banky, Ú. v. EÚ L 80, 18.3.2004, s. 33, rozhodnutie ECB/2004/12 zo 17. júna 2004, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Generálnej rady ECB, Ú. v. EÚ L 230, 30.6.2004, s. 61, a rozhodnutie ECB/1999/7 z 12. októbra 1999 o rokovacom poriadku Výkonnej rady ECB, Ú. v. ES L 314, 8.12.1999, s. 34. Rokovacie poriadky sú k dispozícii aj na internetovej stránke ECB.

Pri rozhodovaní o menovej politike a ďalších úlohách ECB a Eurosystemu členovia Rady guvernérov nevystupujú ako zástupcovia svojich krajín, ale ako nezávislé osoby. Z toho vyplýva aj zásada „jedného hlasu na člena“, ktorá platí pri hlasovaní v Rade guvernérov. V roku 2008 sa Rada guvernérov rozhodla, že bude naďalej uplatňovať existujúci hlasovací režim (stanovený v článku 10.2 Štatútu ESCB) a že rotačný systém hlasovania zavedie, až keď počet členov Rady guvernérov prekročí osemnásť.

V otázkach týkajúcich sa riadenia ECB a Eurosystemu Rade guvernérov asistuje výbor ECB pre audit.

## RADA GUVERNÉROV

### Predný rad (zľava):

Patrick Honohan, Benoît Coeuré,  
Sabine Lautenschlägerová, Mario Draghi,  
Vitor Constâncio, Yves Mersch

### Stredný rad (zľava):

Carlos Costa, Luc Coene,  
Christian Noyer, Jens Weidmann,  
Jozef Makúch, Josef Bonnici

### Zadný rad (zľava):

Boštjan Jazbec, Erkki Liikanen,  
Ardo Hansson, George A. Protopoulos,  
Gaston Reinesch, Ilmārs Rimšēvičs,  
Klaas Knot, Peter Praet

Poznámka: Panicos O. Demetriades,  
Luis M. Linde, Ewald Nowotny  
a Ignazio Visco neboli v čase  
fotografovania prítomní.



### **Mario Draghi**

prezident ECB

### **Vitor Constâncio**

viceprezident ECB

### **Jörg Asmussen**

člen Výkonnej rady ECB (do 7. januára 2014)

### **Josef Bonnici**

guvernér, Bank Ċentrali ta' Malta/  
Central Bank of Malta

### **Luc Coene**

guvernér, Nationale Bank van België/  
Banque Nationale de Belgique

### **Benoît Coeuré**

člen Výkonnej rady ECB

### **Carlos Costa**

guvernér, Banco de Portugal

### **Panicos O. Demetriades**

guvernér, Central Bank of Cyprus

### **Ardo Hansson**

guvernér, Eesti Pank

### **Patrick Honohan**

guvernér, Banc Ceannais na hÉireann/  
Central Bank of Ireland

### **Boštjan Jazbec**

guvernér, Banka Slovenije (od 17. júla 2013)

### **Klaas Knot**

prezident, De Nederlandsche Bank

### **Marko Kranjec**

guvernér, Banka Slovenije (do 16. júla 2013)

### **Sabine Lautenschlägerová**

členka Výkonnej rady ECB

(od 27. januára 2014)

### **Erkki Liikanen**

guvernér, Suomen Pankki – Finlands Bank

### **Luis M. Linde**

guvernér, Banco de España

### **Jozef Makúch**

guvernér, Národná banka Slovenska

### **Yves Mersch**

člen Výkonnej rady ECB

### **Ewald Nowotny**

guvernér, Oesterreichische Nationalbank

### **Christian Noyer**

guvernér, Banque de France

### **Peter Praet**

člen Výkonnej rady ECB

### **George A. Protopoulos**

guvernér, Bank of Greece

### **Gaston Reinesch**

guvernér, Banque centrale du Luxembourg

### **Ilmārs Rimšēvičs**

guvernér, Latvijas Banka

(od 1. januára 2014)

### **Ignazio Visco**

guvernér, Banca d'Italia

### **Jens Weidmann**

prezident, Deutsche Bundesbank

### I.3 VÝKONNÁ RADA

Výkonnú radu tvoria prezident a viceprezident ECB a štyria ďalší členovia vymenovaní kvalifikovanou väčšinou Európskej rady po konzultácii s Európskym parlamentom a ECB. Výkonná rada zasadá spravidla raz týždenne a k jej hlavným povinnostiam patrí:

- pripravovať zasadania Rady guvernérov,
- uskutočňovať menovú politiku eurozóny v súlade s usmerneniami a rozhodnutiami prijatými Radou guvernérov a v rámci tejto činnosti dávať potrebné inštrukcie národným centrálnym bankám eurozóny,
- riadiť bežný chod ECB,
- vykonávať určité právomoci delegované Radou guvernérov vrátane niektorých právomocí normotvorného charakteru.

V záležitostiach týkajúcich sa riadenia ECB, jej strategického plánovania a zostavovania ročného rozpočtu Výkonnej rade asistuje výbor pre riadenie. Výboru pre riadenie predsedá jeden člen Výkonnej rady a skladá sa z niekoľkých vyšších manažérov.

## VÝKONNÁ RADA

### **Predný rad (zľava):**

Sabine Lautenschlägerová,  
Mario Draghi (prezident ECB),  
Vitor Constâncio (viceprezident ECB)

### **Zadný rad (zľava):**

Yves Mersch, Peter Praet,  
Benoît Coeuré



**Mario Draghi**  
prezident ECB  
**Vitor Constâncio**  
viceprezident ECB  
**Jörg Asmussen**  
člen Výkonnej rady ECB (do 7. januára 2014)  
**Benoît Coeuré**  
člen Výkonnej rady ECB

**Sabine Lautenschlägerová**  
členka Výkonnej rady ECB  
(od 27. januára 2014)  
**Yves Mersch**  
člen Výkonnej rady ECB  
**Peter Praet**  
člen Výkonnej rady ECB

#### I.4 GENERÁLNA RADA

Generálnu radu tvoria prezident a viceprezident ECB a guvernéri národných centrálnych bank všetkých 28 členských štátov EÚ. Po vstupe Chorvátska do Európskej únie v júli 2013 sa členom Generálnej rady stal tiež guvernér centrálnej banky Hrvatska narodna banka.<sup>2</sup> Generálna rada plní najmä úlohy prevzaté od Európskeho menového inštitútu, ktoré je potrebné naďalej vykonávať, keďže euro zatiaľ neprijali všetky členské štáty. Patrí sem podpora spolupráce medzi národnými centrálnymi bankami, posilňovanie koordinácie menových politík členských štátov s cieľom zabezpečiť cenovú stabilitu a monitorovanie fungovania mechanizmu ERM II. Generálna rada tiež prostredníctvom Konvergenčnej správy ECB informuje Radu EÚ o pokroku dosiahnutom členskými štátmi, ktoré ešte euro neprijali, v plnení ich záväzkov týkajúcich sa dosiahnutia hospodárskej a menovej únie. Okrem toho sa Generálna rada podieľa aj na plnení poradných funkcií ECB. V roku 2013 sa uskutočnili štyri štvrtročné zasadania Generálnej rady, ako aj jedno zasadanie, na ktorom sa prijala Konvergenčná správa ECB.

<sup>2</sup> Guvernér chorvátskej centrálnej banky bol pozvaný, aby sa v rámci príprav na vstup krajiny do EÚ zúčastňoval od decembra 2011 na zasadnutiach Generálnej rady ECB ako pozorovateľ.

## GENERÁLNA RADA

### Predný rad (zľava):

Luis M. Linde, Carlos Costa,  
Stefan Ingves, Vítor Constâncio,  
Mario Draghi, Mark Carney,  
Josef Bonnici, Ignazio Visco,  
György Matolcsy

### Stredný rad (zľava):

Ewald Nowotny, Marek Belka,  
Christian Noyer, Jozef Makúch,  
Panicos O. Demetriades, Luc Coene,  
Patrick Honohan, Boris Vujčić,  
Gaston Reinesch

### Zadný rad (zľava):

Erkki Liikanen, Ardo Hansson,  
Ivan Iskrov, Ilmārs Rimšēvičs,  
Klaas Knot, Lars Rohde,  
Vitas Vasiliauskas, Jens Weidmann,  
Miroslav Singer, Boštjan Jazbec



### **Mario Draghi**

prezident ECB

### **Vítor Constâncio**

viceprezident ECB

### **Marek Belka**

prezident, Narodowy Bank Polski

### **Nils Bernstein**

guvernér, Danmarks Nationalbank

(do 31. januára 2013)

### **Josef Bonnici**

guvernér, Bank Ċentrali ta' Malta/

Central Bank of Malta

### **Mark Carney**

guvernér, Bank of England (od 1. júla 2013)

### **Luc Coene**

guvernér, Nationale Bank van België/

Banque Nationale de Belgique

### **Carlos Costa**

guvernér, Banco de Portugal

### **Panicos O. Demetriades**

guvernér, Central Bank of Cyprus

### **Ardo Hansson**

guvernér, Eesti Pank

### **Patrick Honohan**

guvernér, Banc Ceannais na hÉireann/

Central Bank of Ireland

### **Stefan Ingves**

guvernér, Sveriges riksbank

### **Mugur Constantin Isărescu**

guvernér, Banca Națională a României

### **Ivan Iskrov**

guvernér, Българска народна банка

(Bulharská národná banka)

### **Boštjan Jazbec**

guvernér, Banka Slovenije (od 17. júla 2013)

### **Mervyn King**

guvernér, Bank of England (do 30. júna 2013)

### **Klaas Knot**

prezident, De Nederlandsche Bank

### **Marko Kranjec**

guvernér, Banka Slovenije (do 16. júla 2013)

### **Erkki Liikanen**

guvernér, Suomen Pankki – Finlands Bank

### **Luis M. Linde**

guvernér, Banco de España

### **Jozef Makúch**

guvernér, Národná banka Slovenska

### **György Matolcsy**

guvernér, Magyar Nemzeti Bank

(od 4. marca 2013)

### **Ewald Nowotny**

guvernér, Oesterreichische Nationalbank

### **Christian Noyer**

guvernér, Banque de France

### **George A. Provopoulos**

guvernér, Bank of Greece

### **Gaston Reinesch**

guvernér, Banque centrale du Luxembourg

### **Ilmārs Rimšēvičs**

guvernér, Latvijas Banka

### **Lars Rohde**

guvernér, Danmarks Nationalbank

(od 1. februára 2013)

### **András Simor**

guvernér, Magyar Nemzeti Bank

(do 3. marca 2013)

### **Miroslav Singer**

guvernér, Česká národní banka

### **Vitas Vasiliauskas**

predseda Bankovej rady, Lietuvos bankas

### **Ignazio Visco**

guvernér, Banca d'Italia

### **Boris Vujčić**

guvernér, Hrvatska narodna banka

(od 1. júla 2013)

### **Jens Weidmann**

prezident, Deutsche Bundesbank

Poznámka: Mugur Constantin Isărescu  
a George A. Provopoulos neboli  
v čase fotografovania prítomní.

## I.5 VÝBORY EUROSYSTÉMU/ESCB, VÝBOR PRE ROZPOČET, KONFERENCIA PRE ĽUDSKÉ ZDROJE A RIADIACI VÝBOR EUROSYSTÉMU PRE INFORMAČNÉ TECHNOLOGIE

Výbory Eurosystemu/ESCB naďalej zohrávajú dôležitú pomocnú úlohu pri plnení úloh rozhodovacích orgánov ECB. Na žiadosť Rady guvernérov a Výkonnej rady tieto výbory poskytujú odborné poradenstvo v oblasti svojej pôsobnosti a pomáhajú pri rozhodovacích procesoch. Členmi výborov zvyčajne môžu byť len zamestnanci centrálnych bánk Eurosystemu. Na zasadaniach výborov, ktoré sa venujú otázkam patriacim do pôsobnosti Generálnej rady, sa však zúčastňujú aj zástupcovia národných centrálnych bánk členských štátov, ktoré ešte euro neprijali. Ak je to potrebné, na zasadanie možno prizvať aj iné kompetentné orgány.

Rada guvernérov 17. júla 2013 zriadila výbor pre organizačný vývoj ako poradný výbor pre otázky plánovania súvisiace s Eurosystemom, jednotným mechanizmom dohľadu a s ich funkciami. Tento výbor poskytuje tiež poradenstvo v oblasti riadenia činností Koordinačného úradu Eurosystemu pre obstarávanie (EPCO) a v oblasti rámca riadenia operačného rizika a zabezpečenia nepretržitej prevádzky Eurosystemu/ESCB. K 31. decembru 2013 bolo v súlade s článkom 9 ods. 1 rokovacieho poriadku ECB ustanovených 15 výborov Eurosystemu/ESCB. Niektoré z týchto výborov sa s cieľom pomôcť pri zriadení jednotného mechanizmu dohľadu začali stretávať v zložení zahŕňajúcom aj zástupcov príslušných národných orgánov, ktoré nie sú centrálnymi bankami.

VÝBORY EUROSYSTÉMU/ESCB, RIADIACI VÝBOR EUROSYSTÉMU PRE INFORMAČNÉ TECHNOLOGIE, ROZPOČTOVÝ VÝBOR, KONFERENCIA PRE ĽUDSKÉ ZDROJE A ICH PREDSEDovia <sup>1)</sup>	
Výbor pre účtovníctvo a menové príjmy (AMICO) Werner Studener	Výbor pre medzinárodné vzťahy (IRC) Frank Moss
Výbor pre bankovky (BANCO) Ton Roos	Právny výbor (LEGCO) zatiaľ nebol vymenovaný
Výbor pre kontroling (COMCO) Pentti Hakkarainen	Výbor pre operácie na trhu (MOC) Ulrich Bindseil
Výbor Eurosystemu/ESCB pre komunikáciu (ECCO) Christine Graeffová	Výbor pre menovú politiku (MPC) Wolfgang Schill
Výbor pre finančnú stabilitu (FSC) Ignazio Angeloni	Výbor pre organizačný vývoj (ODC) Steven Keuning
Výbor pre informačné technológie (ITC) Koenraad de Geest	Výbor pre platobné a zúčtovacie systémy (PSSC) Daniela Russová
Výbor interných audítorov (IAC) Klaus Gressenbauer	Výbor pre riadenie rizík (RMC) Carlos Bernadell
Rozpočtový výbor (BUCOM) José Luis Malo de Molina	Výbor pre štatistiku (STC) Aurel Schubert
Riadiaci výbor Eurosystemu pre informačné technológie (EISC) Yves Mersch	Konferencia pre ľudské zdroje (HRC) Steven Keuning

1) K 1. januáru 2014.



Okrem toho existujú ďalšie tri výbory. Výbor pre rozpočet, ktorý bol zriadený podľa článku 15 rokovacieho poriadku ECB, pomáha Rade guvernérov v záležitostiach týkajúcich sa rozpočtu ECB. Konferencia pre ľudské zdroje bola založená v roku 2005 v súlade s článkom 9a rokovacieho poriadku ako fórum na výmenu skúseností, odborných znalostí a informácií z oblasti riadenia ľudských zdrojov medzi centrálnymi bankami Eurosystemu/ESCB. Riadiaci výbor Eurosystemu pre informačné technológie bol zriadený Radou guvernérov v roku 2007. Jeho úlohou je zabezpečiť priebežné zlepšovanie využívania informačných technológií v rámci Eurosystemu.

## **I.6 RIADENIE ORGANIZÁCIE**

Popri rozhodovacích orgánoch zahŕňa systém riadenia ECB tiež výbor ECB na vysokej úrovni pre audit, ako aj celý rad vonkajších a vnútorných kontrolných mechanizmov, dva kódexy správania, etický rámec a pravidlá verejného prístupu k dokumentom ECB.

### **VÝBOR ECB PRE AUDIT**

Výbor ECB pre audit prispieva ku kvalite systému riadenia ECB a Eurosystemu ako celku. Rade guvernérov poskytuje poradenstvo a/alebo stanoviská v oblasti jeho pôsobnosti týkajúce sa i) integrity finančných údajov, ii) dohľadu nad vnútornou kontrolou, iii) dodržiavania platných zákonov, nariadení a kódexov správania a iv) výkonu funkcií auditu. Výboru ECB pre audit predsedá Erkki Liikanen (guvernér Suomen Pankki – Finlands Bank) a pozostáva z ďalších dvoch členov Rady guvernérov (Vítor Constâncio a Christian Noyer) a dvoch externých členov (Hans Tietmeyer a Jean-Claude Trichet). Mandát výboru je k dispozícii na internetovej stránke ECB.

### **VONKAJŠIE KONTROLNÉ MECHANIZMY**

V Štatúte ESCB sa ustanovujú dve úrovne kontroly, teda externý audítor, vymenovaný na overenie ročnej účtovnej závierky ECB (v súlade s článkom 27.1 Štatútu ESCB), a Európsky dvor audítorov, ktorý hodnotí prevádzkovú efektívnosť riadenia ECB (v súlade s článkom 27.2). Výročná správa Európskeho dvora audítorov spolu s vyjadrením ECB sa zverejňuje na internetovej stránke ECB a v Úradnom vestníku Európskej únie. V záujme upevnenia dôvery verejnosti v nezávislosť externého audítora ECB sa pri výbere auditorskej firmy uplatňuje zásada rotácie.<sup>3</sup> Pravidlá týkajúce sa výberu a mandátu externých audítorov, zverejnené na internetovej stránke ECB, sú zároveň odporúčaniami pri výbere externých audítorov a stanovení ich mandátu pre všetky centrálné banky Eurosystemu. Tieto pravidlá tiež umožňujú Rade guvernérov vypracúvať odporúčania Rade EÚ na základe harmonizovaných, konzistentných a transparentných kritérií výberu.

### **VNÚTORNÉ KONTROLNÉ MECHANIZMY**

Štruktúra vnútornej kontroly ECB je založená na systéme, v ktorom všetky organizačné útvary (sekcie, odbory, riaditeľstvá a generálne riaditeľstvá) nesú hlavnú zodpovednosť za riadenie vlastných rizík, ako aj za zabezpečovanie účinnosti a efektívnosti svojich činností. Každý organizačný útvar uplatňuje v rámci svojej pôsobnosti rôzne operačné kontrolné postupy v súlade s mierou tolerancie rizík, ktorú vopred určuje Výkonná rada.

Kompetencie a zodpovednosť v súvislosti s rozpočtom majú v rámci ECB v prvom rade jednotlivé organizačné útvary, ktoré zároveň zodpovedajú za prvú úroveň kontroly. Odbor rozpočtu, kontroly a organizácie zodpovedá za plánovanie, koordináciu, riadenie a výkon všetkých súvisiacich centralizovaných procesov, ako aj za prípravu príslušnej dokumentácie. Služi tiež ako druhý stupeň kontroly

<sup>3</sup> Na základe výberového konania bola za externého audítora ECB na obdobie finančných rokov 2013 až 2017 vybraná spoločnosť Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

a pravidelne predkladá Výkonnej rade správy, v ktorých poukazuje na oblasti, ktoré si vyžadujú pozornosť.

Výbor pre rozpočet v súlade so svojim mandátom posudzuje správy o plánovaní a monitorovaní rozpočtu ECB predložené Výkonnou radou a informuje o nich Radu guvernérov. Pomáha Rade guvernérov pri posudzovaní návrhu ročného rozpočtu vypracovaného Výkonnou radou pred jeho schválením a hodnotí správy o sledovaní stavu rozpočtu a informuje o nich Radu guvernérov.

Na operačné riziko ECB sa sústreďuje interný výbor ECB, výbor pre operačné riziko, ktorý zodpovedá za podporu a kontrolu v súvislosti s vývojom, realizáciou a starostlivosťou o riadenie operačného rizika odbornými útvarmi, ktorých sa príslušné riziká týkajú. Pomáha tiež Výkonnej rade pri plnení jej úlohy zameranej na kontrolu riadenia operačného rizika ECB.

V roku 2013 ECB spolu s národnými centrálnymi bankami eurozóny pokračovala v aktualizácii hodnotenia operačných rizík súvisiacich s úlohami a postupmi Eurosystemu. ECB naďalej pravidelne testuje a vyhodnocuje opatrenia na zabezpečenie nepretržitej prevádzky ťažiskových operácií. V spolupráci s národnými centrálnymi bankami ECB ukončila analýzu vplyvov na prevádzku (dôsledkovú analýzu) s cieľom určiť časovú náročnosť funkcií Eurosystemu.

Pokiaľ ide o finančné riziká, za rámec riadenia rizík pre všetky operácie ECB na finančných trhoch zodpovedá riaditeľstvo pre riadenie rizík, ktoré je tiež zodpovedné za monitorovanie, hodnotenie a navrhovanie úprav operačného rámca Eurosystemu pre menovú a devízovú politiku z hľadiska riadenia rizík.

Výbor pre riadenie rizík, ktorý sa skladá z expertov centrálnych bánk Eurosystemu, asistuje rozhodovacím orgánom pri zabezpečovaní primeranej úrovne ochrany Eurosystemu prostredníctvom riadenia a kontroly finančných rizík vyplývajúcich z operácií Eurosystemu na trhoch v kontexte jeho menopolitických operácií a správy portfólia devízových rezerv ECB. V rámci týchto činností výbor pre riadenie rizík okrem iného prispieva k monitorovaniu a meraniu finančných rizík, podávaniu správ o týchto rizikách a k definovaniu a skúmaniu príslušných metodík a rámcov.

Nezávisle od vnútornej kontrolnej štruktúry a monitorovania rizík v ECB, audit v banke uskutočňuje aj riaditeľstvo pre interný audit v priamej riadiacej pôsobnosti Výkonnej rady. Interní audítori ECB v súlade s mandátom určeným v stanovách auditu ECB<sup>4</sup> poskytujú nezávislé a objektívne audítorské a konzultačné služby, prostredníctvom ktorých systematicky hodnotia a zvyšujú účinnosť procesov riadenia rizík, kontroly a systému riadenia banky. Vychádzajú z Medzinárodných štandardov pre odborný výkon interného auditu, stanovených Inštitútom interných audítorov.

Ďalší výbor Eurosystemu/ESCB, výbor interných audítorov, ktorý tvoria experti interného auditu ECB a národných centrálnych bánk, pomáha pri dosahovaní cieľov Eurosystemu/ESCB prostredníctvom poskytovania nezávislých a objektívnych audítorských a konzultačných služieb, ktoré majú pridanú hodnotu a skvalitňujú úroveň Eurosystemu/ESCB.

## KÓDEXY SPRÁVANIA

Na členov rozhodovacích orgánov ECB sa vzťahujú dva kódexy správania. Prvý kódex usmerňuje členov Rady guvernérov a ich alternátov a stanovuje etické normy, ktoré sú povinní dodržiavať pri výkone svojej funkcie.<sup>5</sup> Upravuje ich zodpovednosť za ochranu integrity a dobrého mena

<sup>4</sup> Stanovy auditu sú zverejnené na internetovej stránke ECB so zámerom podporiť transparentnosť systému auditu v banke.

<sup>5</sup> Pozri kódex správania členov Rady guvernérov, Ú. v. ES C 123, 24.5.2002, s. 9, jeho zmeny a doplnenia v Ú. v. EÚ C 10, 16.1.2007, s. 6, a internetovú stránku ECB.

Eurosystemu a udržiavanie jeho efektívnej činnosti. Rada guvernérov tiež vymenúva etického poradcu, ktorý usmerňuje jej členov v otázkach profesionálneho vystupovania. Druhým kódexom je doplnkový kódex etických kritérií pre členov Výkonnej rady.<sup>6</sup> Dopĺňa prvý kódex a upresňuje etický režim, ktorý sa vzťahuje na členov Výkonnej rady.

Etický rámec pre zamestnancov ECB<sup>7</sup> poskytuje usmernenia a ustanovuje etické zvyklosti, štandardy a normy. Od všetkých zamestnancov sa očakáva vysoký stupeň profesionálnej etiky pri výkone ich povinností i v rámci vzťahov s národnými centrálnymi bankami, orgánmi štátnej správy, účastníkmi trhu, zástupcami médií či širokou verejnosťou. Poradca pre otázky etiky vymenovaný Výkonnou radou zabezpečuje jednotný výklad týchto pravidiel.

### **OPATRENIA PROTI PODVODOM**

Európsky parlament a Rada EÚ prijali v roku 1999 nariadenie<sup>8</sup> s cieľom zvýšiť účinnosť boja proti podvodu, korupcii a ďalším nezákonným činnostiam poškodzujúcim finančné záujmy Európskych spoločností. V nariadení sa upravuje najmä interné vyšetrovanie, ktoré Európsky úrad pre boj proti podvodom (European Anti-Fraud Office – OLAF) vykonáva v inštitúciách, orgánoch, úradoch a agentúrach EÚ v prípadoch podozrenia z podvodu. V súlade s nariadením sa predpokladá, že každá z uvedených inštitúcií prijme rozhodnutia, ktoré umožnia úradu vykonávať vyšetrovanie v týchto inštitúciách. V roku 2004 Rada guvernérov prijala rozhodnutie<sup>9</sup> o podmienkach vyšetrovania Európskej centrálnej banky úradom OLAF, ktoré vstúpilo do platnosti 1. júla uvedeného roku.

### **PROGRAM BOJA PROTI PRANIU ŠPINAVÝCH PEŇAZÍ A FINANCOVANIU TERORISTICKÝCH AKTIVÍT**

V roku 2007 ECB zaviedla interný program prevencie prania špinavých peňazí (anti-money laundering – AML) a financovania terorizmu (counter-terrorist financing – CTF). Ustanovenia programu AML/CTF sú v súlade s odporúčaniami Finančnej akčnej skupiny (Financial Action Task Force – FATF) v rozsahu uplatniteľnom na činnosť ECB. V rámci funkcie zabezpečenia súladu s predpismi (compliance function) sa identifikujú, analyzujú a riešia riziká spojené s práním špinavých peňazí a financovaním terorizmu vo všetkých relevantných činnostiach ECB. Hodnotenie súladu s príslušnými právnymi predpismi AML/CTF je predovšetkým súčasťou procesu hodnotenia a monitorovania spôsobilosti zmluvných strán ECB. V tejto súvislosti sa kladie osobitný dôraz na restriktívne opatrenia prijaté orgánmi EÚ a verejné vyhlásenia FATF. Rámec AML/CTF ECB dopĺňa interný oznamovací systém, ktorý zabezpečuje systematický zber všetkých relevantných informácií a ich náležité oznamovanie Výkonnej rade.

### **VEREJNÝ PRÍSTUP K DOKUMENTOM ECB**

Rozhodnutie ECB o verejnom prístupe k dokumentom ECB<sup>10</sup> z roku 2004 je v súlade s cieľmi a štandardmi uplatňovanými v iných inštitúciách a orgánoch EÚ v rámci prístupu verejnosti k dokumentom. Toto rozhodnutie zvyšuje transparentnosť a zároveň zohľadňuje nezávislosť ECB a národných centrálnych bánk, pričom zabezpečuje dôverné nakladanie s určitými údajmi charakteristickými pre výkon úloh ECB.<sup>11</sup> V roku 2013 bol počet žiadostí o prístup k dokumentom naďalej nízky.

6 Pozri doplnkový kódex etických kritérií pre členov Výkonnej rady ECB, Ú. v. EÚ C 104, 23.4.2010, s. 8, a internetovú stránku ECB.

7 Pozri časť 0 služobného poriadku ECB upravujúcu etický rámec, Ú. v. EÚ C 104, 23.4.2010, s. 3, a internetovú stránku ECB.

8 Nariadenie (ES) č. 1073/1999 Európskeho parlamentu a Rady z 25. mája 1999 o vyšetrovaniach Európskeho úradu pre boj proti podvodom (OLAF), Ú. v. ES L 136, 31.5.1999, s. 1.

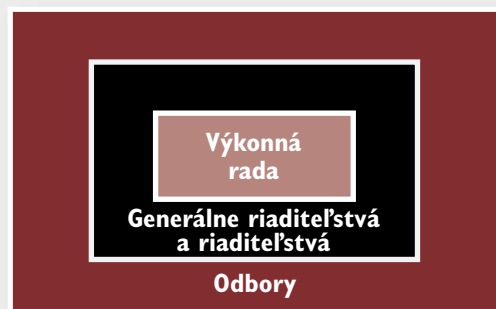
9 Rozhodnutie ECB/2004/11 z 3. júna 2004 o podmienkach vyšetrovania vykonávaných Európskym úradom pre boj proti podvodom v ECB v súvislosti s predchádzaním podvodu, korupcii a všetkým ostatným protiprávnym činnostiam poškodzujúcim finančné záujmy Európskych spoločností, ktorým sa menia a dopĺňajú podmienky zamestnávania zamestnancov ECB, Ú. v. EÚ L 230, 30.6.2004, s. 56.

10 Rozhodnutie ECB/2004/3 zo 4. marca 2004 o prístupe verejnosti k dokumentom Európskej centrálnej banky, Ú. v. EÚ L 80, 18.3.2004, s. 42, a rozhodnutie ECB/2011/6 z 9. mája 2011, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2004/3 o prístupe verejnosti k dokumentom ECB, Ú. v. EÚ L 158, 16.6.2011, s. 37.

11 V rámci snahy ECB o otvorenosť a transparentnosť bola na internetovej stránke ECB zriadená sekcia „Archív“ s prístupom k starším dokumentom.

## ORGANIZAČNÁ ŠTRUKTÚRA ECB

(k 1. januáru 2014)



### Generálne riaditeľstvo pre správu ECB

Werner Studener

Zástupca: Klaus Riemke

#### Odbory:

- Administratívne služby
- Finančné výkazy a finančná politika
- Nové sídlo ECB (projektová kancelária)
- Ochrana a bezpečnosť
- Technická prevádzka
- Účtovníctvo a obstarávanie

### Riaditeľstvo pre bankovky

Ton Roos

#### Odbory:

- Správa obeživa
- Výskum a vývoj obeživa

### Generálne riaditeľstvo pre komunikáciu a jazykové služby

Christine Graeffová

Zástupca: Thierry Bracke

#### Odbory:

- Informácie a protokol
- Jazykové služby
- Medzinárodné vzťahy s médiami
- Multimediá

### Poradcovia

#### Výkonnej rady

Frank Smets

### Zastúpenie ECB vo Washingtone

Georges Pineau

### Generálne riaditeľstvo pre ekonomiku

Wolfgang Schill

Zástupca: Hans-Joachim Klöckers

#### Odbor:

- Rozpočtová politika
- Riaditeľstvo pre hospodársky vývoj  
Hans-Joachim Klöckers
- Odbory:
  - Ceny a náklady
  - Konvergencia a konkurencieschopnosť
  - Monitorovanie krajín
  - Produkcia a dopyt

### Riaditeľstvo pre menovú politiku

Massimo Rostagno

#### Odbory:

- Kapitálové trhy/finančná štruktúra
- Menová analýza
- Stratégia menovej politiky

### Sekretariát ESRB<sup>1</sup>

Francesco Mazzaferro

Zástupca: Andrea Maechlerová

### Generálne riaditeľstvo pre ľudské zdroje, rozpočet a organizáciu

Steven Keuning

Zástupca: Peter Rennpferdt

#### Odbory:

- Nábor a odmeňovanie zamestnancov
- Politika ľudských zdrojov a vzťahy so zamestnancami
- Rozpočet, kontrola a organizácia

### Generálne riaditeľstvo pre informačné systémy

Koenraad De Geest

Zástupca: Magí Clavé Badia

#### Odbory:

- Analytické aplikácie
- Bezpečnosť a architektúra
- Infraštruktúra a operácie
- Operačné aplikácie
- Podnikové systémy
- Riadenie a obchodné vzťahy v oblasti IT

### Riaditeľstvo pre interný audit

Klaus Gressenbauer

#### Odbory:

- Koordinácia auditu
- Výkon auditu

### Generálne riaditeľstvo pre medzinárodné a európske vzťahy

Frank Moss

Zástupca: Gilles Noblet

#### Odbory:

- Analýza medzinárodnej hospodárskej politiky
- Inštitúcie a fóra EÚ (vrátane zastupiteľskej kancelárie ECB v Bruseli)
- Medzinárodné vzťahy a spolupráca
- Vývoj na vonkajších trhoch

### Generálne riaditeľstvo pre právne služby

Nie je vymenovaný

Zástupca: Chiara Zilioliová

#### Odbory:

- Finančné právo
- Inštitucionálne právo<sup>2</sup>
- Legislatíva
- Právo dohľadu

### Generálne riaditeľstvo pre makroprudenciálnu politiku a finančnú stabilitu

Ignazio Angeloni

Zástupca: John Fell

#### Odbory:

- Finančná regulácia
- Makrofinančné politiky
- Makrofinančné prepojenia
- Monitorovanie finančnej stability

### Generálne riaditeľstvo pre operácie na trhu

Ulrich Bindseil

Zástupca: Roberto Schiavi

#### Odbory:

- Analýza operácií na trhu
- Operácie na dlhopisových trhoch a medzinárodné operácie
- Peňažný trh a likvidita
- Služby súvisiace s finančnými operáciami
- Systémy operácií na trhu

### Generálne riaditeľstvo pre platobný styk a infraštruktúru trhu

Daniela Russová

Zástupca: Pierre Petit

#### Odbory:

- Dohľad
- TARGET a kolaterál
- Trhová integrácia

### Generálne riaditeľstvo pre výskum

Nie je vymenovaný

Zástupca: Philipp Hartmann

#### Odbory:

- Finančný výskum
- Menovopolitický výskum

### Riaditeľstvo pre riadenie rizík

Carlos Bernadell

#### Odbory:

- Analýza rizík
- Stratégia riadenia rizik

### Generálne riaditeľstvo pre sekretariát

Pierre van der Haegen<sup>3</sup>

Zástupca: nie je vymenovaný

#### Odbory:

- Informačný manažment
- Sekretariát

### Generálne riaditeľstvo pre štatistiku

Aurel Schubert

Zástupca: Werner Bier

#### Odbory:

- Externá štatistika
- Makroekonomická štatistika
- Menová a finančná štatistika
- Štatistické informačné služby
- Štatistický vývoj/koordinácia
- Štatistika dohľadu

### Program T2S

Jean-Michel Godeffroy

#### Odbor:

- Útvar programu T2S

<sup>1</sup> Podlieha prezidentovi ECB ako predsedovi ESRB.

<sup>2</sup> Súčasťou je ochrana údajov.

<sup>3</sup> Sekretár Výkonnej rady, Rady guvernérov a Generálnej rady.

## 2 ORGANIZAČNÝ VÝVOJ

### 2.1 RIADENIE ĽUDSKÝCH ZDROJOV

Riadenie ľudských zdrojov ECB sa v roku 2013 sústredilo na pracovnú kultúru, rodovú rovnosť, nábor zamestnancov, odborný rast a podmienky zamestnania. V uvedenom roku sa generálne riaditeľstvo pre ľudské zdroje, rozpočet a organizáciu zaoberalo predovšetkým organizačnou prípravou zavedenia jednotného mechanizmu dohľadu (Single Supervisory Mechanism – SSM), ako sa podrobnejšie uvádza v časti 1.3 kapitoly 4.

#### PRACOVNÁ KULTÚRA

Vývoj v oblasti kultúry práce v ECB bol v roku 2013 zameraný na profesionálnu etiku a riadenie výkonnosti. V rámci profesionálnej etiky sa pracovalo na príprave dodatočných ustanovení o predchádzaní a riešení potenciálnych konfliktov záujmu. Pozornosť sa venovala aj preskúmaniu pravidiel týkajúcich sa súkromných finančných aktivít a ich monitorovania, so zámerom zachovať efektívny regulačný rámec etických princípov. Pokiaľ ide o riadenie výkonnosti, ECB zaviedla postup pri nižšom výkone na podporu zamestnancov, od ktorých sa požaduje zlepšenie výkonnosti minimálne na uspokojivú úroveň. Tento postup má za cieľ zachovať a posilniť postavenie ECB ako organizácie s vysokým pracovným výkonom.

#### RODOVÁ ROVNOSŤ

ECB sa v roku 2013 rozhodla zaviesť ciele v oblasti rodovej rovnosti so zámerom v strednodobom horizonte zdvojnásobiť podiel žien pracujúcich vo vysokých pozíciách. Do roku 2019 by ženy mali zastávať 35 % pozícií na riadiacej úrovni (vedúci odboru, zástupca vedúceho odboru, vedúci sekcie, starší poradca, poradca) a pozícií na vyššej riadiacej úrovni (generálny riaditeľ, zástupca generálneho riaditeľa, riaditeľ a hlavný poradca). V samotných vyšších riadiacich pozíciách by malo pracovať 28 % žien. Ku koncu roka 2013 bol celkový podiel žien v riadiacich pozíciách 18 %, zatiaľ čo 15 % žien zastávalo vyššie riadiace pozície. Aby ECB splnila ciele v tejto oblasti, rozhodla sa zaviesť akčný plán rodovej rovnosti.

#### NÁBOR ZAMESTNANCOV

Ku koncu roka 2013 ECB vykázala 1 907 pracovných miest vyjadrených ako ekvivalent počtu pracovných miest na plný pracovný úväzok, v porovnaní s 1 450,5 miest ku koncu roka 2012. Tento nárast vyplýval najmä zo zriadenia nových pozícií v súvislosti so zavedením SSM. K 31. decembru 2013, keď prebiehal nábor nových zamestnancov na schválené pozície, predstavoval celkový počet zamestnancov ECB vyjadrený ako ekvivalent počtu zamestnancov na plný úväzok 1 790 osôb (1 638 osôb k 31. decembru 2012).<sup>12</sup> V roku 2013 ECB ponúkla spolu 111 nových zmlúv na dobu určitú (na obmedzenú dobu alebo s možnosťou konverzie na zmluvu na dobu neurčitú). Počet zamestnancov so zmluvami na dobu určitú alebo neurčitú, ktorí v roku 2013 rozviazali pracovný pomer s ECB z dôvodu odstúpenia alebo odchodu do dôchodku, dosiahol 28 osôb (34 v roku 2012). Okrem toho ECB v roku 2013 uzavrela 175 krátkodobých zmlúv (a predĺžila viacero existujúcich zmlúv) na pokrytie absencií kratších ako jeden rok. V priebehu roka vypršalo 156 krátkodobých zmlúv.

Počas roka 2013 ECB naďalej ponúkala krátkodobé zmluvy na obdobie do 36 mesiacov zamestnancom národných centrálnych bánk a medzinárodných organizácií. Na tomto zmluvnom základe začalo v ECB pracovať tiež mnoho kolegov, ktorí pomáhajú s prípravami SSM. K 31. decembru 2013 pracovalo v ECB na rôznych projektoch 205 zamestnancov národných centrálnych bánk a medzinárodných organizácií, čo je o 44 % viac ako v roku 2012.

<sup>12</sup> Okrem pozícií vyjadrených ako ekvivalent počtu zamestnancov na plný úväzok tento údaj zahŕňa aj zamestnancov národných centrálnych bánk a medzinárodných organizácií s krátkodobými zmluvami a účastníkov absolventského programu ECB.

V septembri 2013 ECB privítala desiatich účastníkov ôsmej skupiny absolventského programu. Títo účastníci majú akademické vzdelanie v rôznych odborných oblastiach a sú zaradení do dvoch odlišných odborných útvarov, vždy na obdobie jedného roka.

Tak ako v predchádzajúcich rokoch, ECB aj v priebehu roka 2013 ponúkala možnosť stáží študentom a absolventom z oblasti ekonomiky, štatistiky, podnikového riadenia, práva či prekladateľstva. K 31. decembru 2013 bolo v ECB 145 stážistov (o 19 % viac ako v roku 2012). ECB tiež udelila päť štipendií v rámci programu Wim Duisenberg Research Fellowship Programme, o ktoré sa môžu uchádzať poprední ekonómovia, a päť štipendií mladým pracovníkom z oblasti výskumu v rámci programu Lamfalussy Fellowship Programme.

### **ODBORNÝ RAST**

Aj v roku 2013 mohli zamestnanci využívať program internej mobility. V priebehu uvedeného roka sa v rámci banky na kratšie či dlhšie obdobie presunulo 308 zamestnancov vrátane 77 manažérov a poradcov.

ECB sa rovnako ako všetky centrálné banky ESCB aktívne zúčastňuje na programe externej mobility podporovanom Konferenciou pre ľudské zdroje, ktorý umožňuje ECB vysielat' zamestnancov na stáže v trvaní dvoch až dvanástich mesiacov do 28 národných centrálnych bánk krajín EÚ alebo do významných medzinárodných inštitúcií (napr. MMF a BIS). V roku 2013 bolo v rámci tohto programu vyslaných 12 zamestnancov (nové vyslania). Celkový počet zamestnancov čerpajúcich neplatené voľno ku koncu decembra 2013 predstavoval 62 osôb (v porovnaní s 56 osobami v roku 2012). V januári 2013 ECB zaviedla dvojročný program na pomoc pri zmene kariéry so zámerom podporiť zamestnancov, ktorí pracujú v ECB v určitej pozícii dlhšie obdobie a chceli by vo svojej alebo podobnej práci pokračovať aj mimo ECB. Predpokladá sa, že do konca roka 2014 sa môže do programu zapojiť okolo 50 zamestnancov. Do konca roka 2013 sa zaregistrovalo 26 osôb.

ECB i naďalej podporovala príležitosti na získavanie a rozvoj zručností a prehĺbovanie odborných znalostí svojich riadiacich pracovníkov a zamestnancov. Okrem množstva interných vzdelávacích aktivít riadiaci pracovníci aj ostatní zamestnanci využívali tiež možnosť zúčastňovať sa na externých kurzoch vrátane podujatí organizovaných v rámci vzdelávacieho programu ESCB. V súvislosti s prípravou SSM niekoľko príslušných národných orgánov pozvalo zamestnancov ECB na praktické študijné pobyty alebo špecializované vzdelávanie v oblasti mikroprudenciálneho dohľadu.

Dvadsaťdva zástupcov vedúcich odborov a tridsaťdeväť vedúcich sekcií sa v roku 2013 podrobilo viacúrovňovému hodnoteniu, v ktorom zamestnanci na nižšej a rovnakej úrovni, ako aj externí spolupracovníci prostredníctvom dotazníka hodnotili ich manažérske a vodcovské schopnosti. Výsledky prieskumu boli celkovo veľmi pozitívne. V nadväznosti na tento prieskum si riadiaci pracovníci vypracovali individuálne akčné plány na ďalšie zlepšenie svojho výkonu.

### **KONFERENCIA PRE ĽUDSKÉ ZDROJE**

Predmetom činnosti Konferencie pre ľudské zdroje boli v roku 2013 viaceré aspekty riadenia ľudských zdrojov vrátane organizovania rôznych vzdelávacích aktivít ESCB a programu mobility v ESCB. V roku 2013 sa v rámci týchto aktivít ESCB uskutočnilo 44 podujatí organizovaných 22 centrálnymi bankami.

## PODMIENKY ZAMESTNANIA

Podmienky zamestnania v ECB sú nastavené tak, aby boli pre zamestnancov trvalo atraktívne, aj vzhľadom na ich vo všeobecnosti značné pracovné vyťaženie, a aby zároveň udržiavali rovnováhu medzi potrebami zamestnancov a potrebami organizácie.

Ku koncu roka 2013 pracovalo na čiastočný úväzok 228 zamestnancov, čo je o 13 % menej ako v roku 2012. Počet zamestnancov na neplatennej rodičovskej dovolenke k 31. decembru 2013 predstavoval 26 osôb (v porovnaní s 25 v roku 2012). V roku 2013 teleworking na svoju prácu využívalo mesačne v priemere okolo 491 zamestnancov, pričom minimálne jedenkrát v priebehu celého roka si túto formu práce zvolilo 1 280 zamestnancov.

## 2.2 VZŤAHY SO ZAMESTNANCAMI A SOCIÁLNY DIALÓG

ECB si plne uvedomuje dôležitosť konštruktívneho dialógu so svojimi zamestnancami. V roku 2013 sa medzi ECB a zvoleným výborom zamestnancov a uznanou odborovou organizáciou IPSO<sup>13</sup> uskutočnili konzultácie a výmena informácií v súvislosti s odmeňovaním zamestnancov, pracovnými zmluvami, rozvojom zamestnancov, riadením výkonnosti, pracovnými podmienkami, ochranou zdravia a bezpečnosťou pri práci a so správou dôchodkov. V tomto kontexte sa uskutočnila výmena 175 listov. ECB tiež formou pravidelných stretnutí s výborom zamestnancov a IPSO pokračovala v dialógu o otázkach zamestnanosti a sociálnych záležitostiach a zaistila informovanosť zamestnancov o vývoji v súvislosti so zriadením SSM.

## 2.3 SOCIÁLNY DIALÓG ESCB

Sociálny dialóg ESCB je konzultačné fórum ECB, zástupcov zamestnancov centrálnych bánk ESCB a predstaviteľov európskych odborových federácií.<sup>14</sup> Jeho účelom je poskytovať informácie a podporovať výmenu názorov na otázky, ktoré môžu mať podstatný vplyv na podmienky zamestnania v centrálnych bankách ESCB. Tieto informácie sa poskytujú v polročných informačných bulletinoch a na zasadaniach, ktoré sa uskutočňujú vo Frankfurte.

Prvé zasadanie Sociálneho dialógu ESCB v roku 2013 sa konalo v apríli v rozšírenom zložení a venovalo sa najmä záležitostiam SSM. Diskutovalo sa tiež o otázkach súvisiacich s výrobou a obehom bankoviek, vzdelávaním a mobilitou v ESCB/ Eurosystéme a s operáciami na trhu.

Druhé pravidelné zasadanie Sociálneho dialógu ESCB sa uskutočnilo v novembri a zameralo sa na hlavné charakteristiky vývoja v oblasti bankového dohľadu. V tejto súvislosti sa riešili tiež otázky prispôbenia Sociálneho dialógu ESCB potrebám SSM z hľadiska zastúpenia zamestnávateľa aj zamestnancov. Ďalej sa diskutovalo o vzdelávaní a mobilite v ESCB/Eurosystéme, platobnom styku a bankovkách.

Ad hoc pracovná skupina pre výrobu a obeh bankoviek pokračovala v riešení technických otázok, o ktorých sa diskutovalo na plenárnom zasadaní Sociálneho dialógu ESCB. Pracovná skupina pre sociálny dialóg ESCB zasadala v marci a októbri 2013 a okrem iného identifikovala témy, ktoré by mohli byť zahrnuté do programu zasadaní Sociálneho dialógu ESCB.

<sup>13</sup> IPSO – International and European Public Services Organisation.

<sup>14</sup> Stály výbor odborových zväzov európskych centrálnych bánk (Standing Committee of European Central Bank Unions – SCECBU), Union Network International – Europa (UNI-Europa Finance) a Európska federácia odborových zväzov verejných služieb (European Federation of Public Service Unions – EPSU).

## 2.4 KOORDINAČNÝ ÚRAD EUROSISTÉMU PRE OBSTARÁVANIE

Cieľom Koordinačného úradu Eurosystemu pre obstarávanie (Eurosystem Procurement Coordination Office – EPCO) je zabezpečiť efektívnu koordináciu spoločného obstarávania tovarov a služieb uskutočňovaného centrálnymi bankami ESCB, ktoré sa zaviazali zúčastňovať sa na činnosti EPCO, a zároveň zlepšovať osvedčené postupy obstarávania týchto centrálnych bánk. Sieť združujúca odborníkov na oblasť obstarávania z centrálnych bánk, ktorú koordinuje EPCO, zorganizovala počas roka 2013 šesť zasadaní.

V priebehu roka sa realizoval aktualizovaný plán obstarávania EPCO na rok 2013. Obnovili sa spoločné postupy obstarávania leteckej prepravy na zasadania ESCB a rámcové dohody s hotelovými zariadeniami. Počas roka 2013 sa ukončilo a začalo realizovať niekoľko postupov spoločného obstarávania, napríklad v oblasti služieb trhových údajov, auditu, produktov súvisiacich s bankovkami a kancelárskych potrieb. Zároveň pokročilo päť ďalších spoločných výberových konaní v rôznych oblastiach vrátane služieb trhových údajov, informačných technológií a produktov súvisiacich s bankovkami. Pokročilo sa tiež s prieskumom zameraným na identifikovanie možných oblastí spoločného obstarávania, ako sú poisťovacie služby, služby leteckých prepravcov a informačné technológie.

Úrad EPCO tiež pripravil príručku osvedčených postupov pri obstarávaní, ktorú poskytol členským centrálnym bankám.

V roku 2013 sa uskutočnilo hodnotenie činnosti úradu počas prvého obdobia jeho mandátu. Z tohto hodnotenia bude vychádzať ďalšie rozhodovanie o možnom rozšírení mandátu EPCO a o jeho budúcom fungovaní.

## 2.5 NOVÉ SÍDLO ECB

Stavebné práce na novej budove ECB pokračovali aj v roku 2013, pričom sa ukončili hrubé stavebné práce na 45 poschodiach severnej budovy a 43 poschodiach južnej budovy. Dvojité kancelárske veže dosiahla svoju konečnú výšku 185 m v marci 2013, keď sa ukončila montáž oceľovej konštrukcie, v ktorej budú technické priestory. Anténu nainštalovali krátko pred Veľkou nocou.

V priebehu uvedeného roka sa na dvojité kancelárske veže a átrium spájajúce obe veže osadila fasáda. Po tom, ako sa v technickej časti na najvyšších poschodiach veží nainštalovali veľkokapacitné klimatizačné jednotky, boli v januári 2014 zo staveniska odstránené žeriavy. Do konca roka sa čiastočne ukončili práce na technickej infraštruktúre a práce v interiéri na poschodiach s kancelárskymi priestormi. Sprevádzkovalo sa niekoľko výťahov, ktoré sa môžu využívať na prepravu materiálu a pracovníkov stavby.

Pokračovali práce na novej vstupnej budove, ktorá bude vizuálne prepájať budovu Grossmarkthalle s výškovou budovou a zvýrazní hlavný vchod do ECB. Ukončila sa renovácia betónového strešného plášt'a Grossmarkthalle a pokračovali rekonštrukčné práce vo vnútri a v okolí západného krídla budovy. Súčasne s rekonštrukčnými prácami prebiehala inštalácia technickej infraštruktúry a práce v interiéri.

Ukončilo sa tiež osadenie fasády nových konferenčných priestorov a reštaurácie pre zamestnancov. Značný pokrok sa dosiahol vo výstavbe interiéru týchto častí, ktoré začínajú nadobúdať zreteľné kontúry. Pokračovali tiež krajinné úpravy v okolí komplexu budov.

Sťahovanie zamestnancov ECB je naplánované na druhý polrok 2014.



## 2.6 ENVIRONMENTÁLNE OTÁZKY

V priebehu roka 2013 sa ECB usilovala tiež o zlepšenie v environmentálnej oblasti. Environmentálna politika banky sa upravila s cieľom lepšie odrážať vývoj a prostredie organizácie pri zachovaní dôrazu na znižovanie negatívnych vplyvov na životné prostredie a emisií oxidu uhličitého. V uvedenom roku ECB opätovne získala environmentálny certifikát v súlade s medzinárodnou normou ISO 14001 a bola obnovená jej registrácia v európskej schéme Spoločenstva pre environmentálne manažérstvo a audit (EMAS). Banka nepretržite hľadá ďalšie spôsoby, ako znižovať svoje emisie oxidu uhličitého. Rozšírila tiež rozsah oznamovania a monitorovania týchto emisií.

Rada guvernérov rozhodla o ukončení tlače Výročnej správy ECB vo veľkom náklade a podobné obmedzenia množstva výťažkov sa začali uplatňovať na všetky oficiálne publikácie ECB. Výroba tlačенých správ sa upravuje podľa počtu príjemcov, ktorí sa zaregistrujú online. Taktiež sa výrazne znížil objem zásob publikácií, ktoré boli uvážlivo zlikvidované.

Usmernenie o udržateľnom obstarávaní, ktoré sa prijalo v roku 2012, viedlo k nárastu počtu produktov a služieb zakúpených v súlade s kritériami udržateľnosti. S cieľom zlepšiť environmentálne zodpovedné správanie všetkých zamestnancov sa ECB okrem toho rozhodla aj v roku 2013, počas Európskeho týždňa mobility, zorganizovať ďalší deň bez áut.

Osobitná pozornosť sa tiež venuje zavádzaniu moderných prvkov udržateľnosti do plánov prevádzky a údržby nového sídla ECB.

## 2.7 RIADENIE INFORMAČNÝCH TECHNOLOGIÍ

Generálne riaditeľstvo pre informačné systémy (DG/IS) v roku 2013 podporovalo základné činnosti ECB prostredníctvom nových riešení Eurosystemu v oblasti štatistiky a operácií na trhoch. Poskytlo niekoľko aplikácií pre riadenie devízových rezerv ECB, vlastných zdrojov, operácií menovej politiky a kolaterálu. Iniciovalo tiež nové riešenia na posilnenie rámca riadenia rizika a analytického potenciálu ECB vrátane nových aplikácií pre zber a vykazovanie údajov v oblasti dohľadu. Zároveň prebehla pravidelná údržba prierezových systémov riadenia informácií, ľudských zdrojov a finančného riadenia zameraná na zlepšenie účinnosti správy ECB.

V súvislosti so sťahovaním infraštruktúry IT do nových priestorov sa zintenzívnili prípravné práce a ECB investovala do hardvéru (sieť a zálohové stredisko) a softvéru (riadenie prevádzky budovy a dátového centra). V rámci príprav na SSM sa zriadili ďalšie pracovné pozície a rozšírili sa služby mobility.

Infraštruktúra IT sa tiež v roku 2013 preverila z hľadiska zabezpečenia nepretržitej prevádzky a jej stability a uvažovalo sa o pláne zjednodušiť existujúcu infraštruktúru a posilniť technickú a organizačnú odolnosť v období rokov 2014 až 2016. Všetky tieto iniciatívy si vyžadujú ďalšiu optimalizáciu a dodatočnú kontrolu interných procesov DG/IS, ktoré sa začali zavádzať v roku 2013 po predchádzajúcom vymedzení ich obsahu.





Na opláštenie dvojitej výškovej budovy bola použitá najmodernejšia „ochranná hybridná fasáda“ zložená z troch vrstiev, ktorá je dômyselným spojením klasických konštrukčných prvkov fasád ako sú arkierové okná, dvojité presklenie a dvojité fasády. V záujme splnenia rôznych požiadaviek na protipožiarnu ochranu, zníženie radarového odrazu, čistenie fasád a ochranu proti slnečnému žiareniu bol použitý zvláštny typ presklenia so sklom s ochranou proti slnečnému žiareniu na vonkajšej strane a tepelne izolačným sklom na vnútornej strane. Úroveň ochrany proti slnečnému žiareniu zároveň zvyšujú hliníkové žalúzie umiestnené medzi oboma sklenenými tabuľami.

# ROČNÁ ÚČTOVNÁ ZÁVIERKA

## SPRÁVA O ČINNOSTI ZA ROK KONČIACI SA 31. DECEMBRA 2013

### I CHARAKTER ČINNOSTI

Činnosť ECB v roku 2013 je podrobne opísaná v jednotlivých kapitolách výročnej správy.

### 2 CIELE A ÚLOHY

Ciele a úlohy ECB sú opísané v Štatúte ESCB (v článkoch 2 a 3). Prehľad plnenia týchto cieľov je súčasťou predslavu prezidenta ECB k výročnej správe.

### 3 HLAVNÉ ZDROJE A PROCESY

#### RIADENIE ECB

Rozhodovacími orgánmi ECB sú Výkonná rada, Rada guvernérov a Generálna rada. Systém riadenia ECB navyše zahŕňa Výbor pre audit na vysokej úrovni a celý rad vonkajších a vnútorných kontrolných mechanizmov, ako aj dva kódexy správania a etický rámec.

V záujme ďalšieho zlepšenia riadenia ECB a Eurosystému Rade guvernérov pri plnení úloh, ktoré vyplývajú z jej zodpovednosti za integritu finančných informácií, dohľad nad systémom vnútornej kontroly, súlad s platnými zákonmi, nariadeniami a kódexmi správania a výkon funkcií auditu ECB a Eurosystému, pomáha Výbor pre audit.

Štatút ESCB stanovuje dve úrovne vonkajšej kontroly – externého audítora, ktorý overuje ročnú účtovnú závierku ECB (článok 27.1), a Európsky dvor audítorov, ktorý hodnotí prevádzkovú efektívnosť riadenia ECB (článok 27.2). V záujme upevnenia dôvery verejnosti v nezávislosť externého audítora ECB sa každých päť rokov uplatňuje zásada rotácie audítorskej firmy. V roku 2013 bola za externého audítora ECB na obdobie do konca finančného roka 2017 vymenovaná spoločnosť Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Pokiaľ ide o štruktúru vnútornej kontroly ECB, uplatňuje sa rámec riadenia operačných rizík, v ktorom je každá organizačná jednotka zodpovedná za riadenie vlastných prevádzkových rizík a uplatňovanie vlastných kontrolných mechanizmov, ako aj za účinnosť a efektívnosť svojej prevádzky. Výkonnú radu v jej úlohe dohľadu nad riadením prevádzkových rizík ECB podporuje Výbor pre operačné riziká (Operational Risk Committee – ORC).

Riaditeľstvo ECB pre riadenie rizík zodpovedá za rámec riadenia rizík vzťahujúci sa na všetky operácie ECB na finančnom trhu a za monitorovanie, hodnotenie a navrhovanie vylepšení operačného rámca Eurosystému pre menovú a devízovú politiku z hľadiska riadenia rizík.

V rámci štruktúry vnútornej kontroly ECB nesú zodpovednosť za rozpočtové záležitosti v prvom rade jednotlivé odborné útvary. Odbor pre rozpočet, kontrolu a organizáciu (Budget, Controlling and Organisation Division – BCO) generálneho riaditeľstva pre ľudské zdroje, rozpočet a organizáciu

vypracováva v spolupráci s jednotlivými odbornými útvarmi rámec strategického plánovania zdrojov ECB, ako aj príslušného prevádzkového rozpočtu, a zabezpečuje ich prípravu a monitorovanie. BCO tiež zabezpečuje plánovanie a kontrolu zdrojov, analýzy nákladov a výnosov a investičné analýzy v prípade projektov ECB a ESCB. Výkonná rada, zohľadňujúc pokyny BCO, a Rada guvernérov s podporou Rozpočtového výboru (Budget Committee – BUCOM) pozostávajúceho z odborníkov ECB a národných centrálnych bánk krajín eurozóny pravidelne hodnotia, či hospodárenie s prostriedkami prebieha v súlade so schválenými rozpočtami. V súlade s článkom 15 rokovacieho poriadku ECB výbor BUCOM poskytuje Rade guvernérov podrobné hodnotenie návrhov ročného rozpočtu ECB a žiadostí Výkonnej rady o dodatočné rozpočtové financovanie ešte pred ich predložením na schválenie Rade guvernérov.

Riaditeľstvo pre interný audit, ktoré podlieha priamo Výkonnej rade, okrem toho vykonáva nezávislý audit.

Na zamestnancov ECB sa vzťahuje komplexný etický rámec, ktorý obsahuje usmernenia a stanovuje etické zvyklosti, štandardy a normy. Všetci zamestnanci sú pri výkone svojich povinností i v rámci vzťahov s národnými centrálnymi bankami, orgánmi štátnej správy, účastníkmi trhu, predstaviteľmi médií a širokou verejnosťou povinní dodržiavať vysoký štandard profesionálnej etiky. Ďalšie dva kódexy správania stanovujú výhradne etický režim členov rozhodovacích orgánov ECB. Poradca pre otázky etiky vymenúvaný Výkonnou radou zabezpečuje jednotný výklad pravidiel vzťahujúcich sa na členov Výkonnej rady a zamestnancov. Rada guvernérov tiež vymenúva vlastného etického poradcu, ktorý usmerňuje jej členov v otázkach profesionálneho vystupovania.

Ďalšie informácie týkajúce sa systému riadenia ECB sú uvedené v časti 1 kapitoly 8 výročnej správy.

## **ČLENOVIA VÝKONNEJ RADY**

Členov Výkonnej rady vymenúva spomedzi uznávaných a skúsených odborníkov z oblasti menovej politiky alebo bankovníctva Európska rada na základe odporúčania Rady EÚ po konzultácii s Európskym parlamentom a Radou guvernérov.

Podmienky zamestnávania členov Výkonnej rady stanovuje Rada guvernérov na základe návrhu výboru zloženého z troch členov vymenovaných Radou guvernérov a troch členov vymenovaných Radou EÚ.

Informácie o platoch, prídavkoch a ďalších dávkach členov Výkonnej rady sú uvedené v ročnej účtovnej závierke v poznámke 30 „Personálne náklady“.

## **ZAMESTNANCI**

V roku 2013 bola politika riadenia ľudských zdrojov v ECB zameraná na pracovnú kultúru, rodovú rovnosť, nábor zamestnancov, odborný rast a podmienky zamestnania. Vývoj v oblasti pracovnej kultúry ECB sa naďalej zameriaval na profesionálnu etiku a riadenie výkonnosti. Pokiaľ ide o riadenie výkonnosti, ECB zaviedla „postup pri nedostatočnej výkonnosti“ na podporu zamestnancov, od ktorých sa požaduje zlepšenie výkonnosti aspoň na dostatočnú úroveň. Okrem toho sa v roku 2013 rozhodla stanoviť ciele rodovej rovnosti a zaviedla akčný plán opatrení na zabezpečenie rodovej rovnosti zameraný na podstatné zvýšenie podielu žien vo vedúcich pozíciách v strednodobom horizonte.

ECB i naďalej podporovala získavanie a rozvoj príslušných zručností a ďalšie prehĺbovanie požadovaných odborných znalostí riadiacich pracovníkov a zamestnancov. V januári 2013 ECB začala

realizovať dvojročný program zameraný na podporu kariérnych zmien pre tých zamestnancov, ktorí v banke zastávajú tie isté alebo podobné pozície už dlhší čas a ktorí majú záujem začať pôsobiť mimo ECB. V priebehu roka 2013 prebiehali intenzívne organizačné prípravy na jednotný mechanizmus dohľadu. V tejto súvislosti sa zamestnanci ECB zúčastnili na študijných pobytoch a školiacich kurzoch ponúkaných niekoľkými príslušnými vnútroštátnymi orgánmi.

Priemerný počet zamestnancov (ekvivalent počtu zamestnancov na plný úväzok) s pracovnou zmlouvou v ECB<sup>1</sup> sa zvýšil z 1 615 v roku 2012 na 1 683 v roku 2013. Na konci roka 2013 mala ECB 1 790 zamestnancov. Podrobnejšie informácie sú uvedené v ročnej účtovnej závierke v poznámke 30 „Personálne náklady“ a v druhej časti kapitoly 8 výročnej správy, ktorá sa podrobnejšie zaoberá aj stratégiou ECB v oblasti riadenia ľudských zdrojov.

## SPRÁVA PORTFÓLIÍ

ECB má dva druhy investičných portfólií – portfólio devízových rezerv v amerických dolároch a japonských jenoch a investičné portfólio vlastných zdrojov v eurách. Okrem toho sú fondy súvisiace s dôchodkovými programami ECB investované v externe spravovanom portfóliu. ECB tiež na účely menovej politiky drží svoj podiel cenných papierov nadobudnutých v rámci programu pre trhy s cennými papiermi a dvoch programov nákupu krytých dlhopisov.

## ZOSTAVENIE ÚČTOVNEJ ZÁVIERKY ECB

Podľa článku 26.2 Štatútu ESCB vypracúva ročnú účtovnú závierku ECB Výkonná rada v súlade so zásadami stanovenými Radou guvernérov.<sup>2</sup>

Za zostavenie ročnej účtovnej závierky je v spolupráci s ostatnými odbornými útvarmi zodpovedné oddelenie finančných výkazov a finančnej politiky (generálne riaditeľstvo správy ECB), ktorého úlohou je zároveň zabezpečiť včasné poskytnutie všetkej súvisiacej dokumentácie audítorm a následne rozhodovacím orgánom.

Riaditeľstvo pre interný audit poskytuje nezávislé a objektívne audítorské a konzultačné služby v záujme zlepšovania činnosti ECB. V tejto súvislosti môžu byť predmetom interného auditu aj procesy finančného vykazovania a ročná účtovná závierka ECB. Správy interného auditu, ktorých súčasťou môžu byť odporúčania adresované príslušným odborným útvarom, sa predkladajú Výkonnej rade.

Výbor ECB pre aktíva a pasíva, v ktorom sú zastúpené odbory ECB pre operácie na trhu, finančné výkazy, riadenie rizík a rozpočet, systematicky monitoruje a vyhodnocuje všetky faktory, ktoré môžu mať vplyv na súvahu a výkaz ziskov a strát ECB. Výbor posudzuje ročnú účtovnú závierku a súvisiacu dokumentáciu, skôr ako sa predkladajú Výkonnej rade na schválenie.

Ročnú účtovnú závierku ECB okrem toho overujú nezávislí externí audítori odporúčaní Radou guvernérov a schválení Radou EÚ. Externí audítori preverujú účtovné knihy a účty ECB a majú plný prístup k všetkým informáciám o jej transakciách. Zodpovednosťou externých audítorov je vyjadriť svoj názor na to, či ročná účtovná závierka pravdivo a verne vystihuje finančnú situáciu ECB a výsledok jej hospodárenia, v súlade so zásadami určenými Radou guvernérov. Externí audítori na tento

1 Bez zamestnancov na neplatenej dovolenke. Do uvedeného počtu zamestnancov sú zahrnutí zamestnanci s pracovnou zmlouvou na dobu neurčitú, určitú, s krátkodobou zmlouvou, účastníci absolventského programu ECB, a tiež zamestnanci na materskej dovolenke a dlhodobopráceschopní.

2 Viac informácií je v poznámkach k účtovným pravidlám.

účel hodnotia adekvátnosť systému vnútornej kontroly uplatneného v rámci prípravy a prezentácie ročnej účtovnej závierky a posudzujú vhodnosť použitých účtovných pravidiel a primeranosť účtovných odhadov Výkonnej rady.

Po schválení vydania ročnej účtovnej závierky Výkonnou radou sa táto spolu so stanoviskom externého audítora a všetkou súvisiacou dokumentáciou predkladá na posúdenie Výboru pre audit a následne na schválenie Rade guvernérov.

Výkonná rada rozhodla, že od roku 2013 sa bude ročná účtovná závierka ECB každoročne schvaľovať na druhom februárovom zasadaní Rady guvernérov a následne bude okamžite zverejnená.

#### 4 RIADENIE RIZÍK

ECB je vystavená finančným aj operačným rizikám. Riadenie rizík je preto kľúčovou súčasťou jej činností a vykonáva sa prostredníctvom priebežného procesu identifikácie, hodnotenia, zmierňovania a monitorovania rizík.

##### FINANČNÉ RIZIKÁ

Finančné riziká vyplývajú zo základných činností ECB a alokácie kapitálu, a najmä zo správy jej i) devízových rezerv a zlata, ii) investičných portfólií v eurách a iii) cenných papierov nakupovaných na účely menovej politiky. Tieto riziká zahŕňajú kreditné a trhové riziko a riziko likvidity. ECB rozhoduje o alokácii svojich aktív a zavádza vhodné rámce riadenia rizík, pričom prihliada na ciele a účely jednotlivých portfólií a na finančné expozície, ako aj na rizikové preferencie svojich rozhodovacích orgánov. S cieľom zabezpečiť neustále dodržiavanie týchto preferencií ECB riziká pravidelne monitoruje a hodnotí, v prípade potreby prijíma primerané opatrenia na ich zmierňovanie a pravidelne prehodnocuje alokáciu svojich aktív, ako aj rámce riadenia rizík.

Finančné riziká možno kvantifikovať pomocou rôznych ukazovateľov rizika. Na vypracovanie odhadov týchto rizík ECB uplatňuje interne vyvinuté techniky odhadovania rizík, ktoré vychádzajú zo spoločného rámca simulácie trhových a kreditných rizík. Hlavné koncepcie, techniky a predpoklady modelovania rizík, ktoré sú základom ukazovateľov rizika, vychádzajú z trhových štandardov.<sup>3</sup> S cieľom získať komplexný obraz potenciálnych rizikových udalostí, ktoré by sa mohli vyskytnúť v rôznych časových intervaloch a s rôznym stupňom závažnosti, ECB používa dva druhy štatistických ukazovateľov – Value at Risk (VaR) a Expected Shortfall<sup>4</sup> – ktoré sa počítajú pre niekoľko úrovní spoľahlivosti. Na lepšie pochopenie a doplnenie štatistických odhadov rizík sa navyše používajú analýzy citlivosti a scenárov.

Finančné riziká, merané ako VaR na 95 % úrovni spoľahlivosti (VaR95 %), ktorým bola ECB vystavená prostredníctvom svojich finančných aktív, k 31. decembru 2013 dosiahli celkovú úroveň

3 Pravdepodobnosť zlyhania a migrácie ratingov sa odvodzuje zo štúdií zlyhania a zmien ratingov, ktoré zverejňujú hlavné ratingové agentúry. Modelovanie volatility, korelácií a všeobecnejšie spoločného pohybu premenných kreditného a trhového rizika sa uskutočňuje prostredníctvom viacfaktorového spojitého prístupu nastaveného na základe historických údajov.

4 Value at Risk (VaR) sa definuje ako maximálny prah potenciálnej straty z portfólia finančných aktív, ktorý podľa štatistického modelu s danou pravdepodobnosťou (úroveňou spoľahlivosti) v stanovenom rizikovom horizonte nebude prekročený. Expected Shortfall je koherentným ukazovateľom rizika, ktorý je pri použití rovnakého horizontu a rovnakej úrovne spoľahlivosti konzervatívnejší ako VaR, keďže meria pravdepodobnosťou vážené priemerné straty, ktoré by mohli vzniknúť v najhorších scenároch vývoja prekračujúcich prah VaR. Straty sa v tomto kontexte definujú ako rozdiel medzi čistou hodnotou portfólií ECB uvedenou v súvahe na začiatku horizontu a simulovanou hodnotou na konci horizontu.

8,6 mld. €, čo predstavuje pokles v porovnaní s úrovňou rizika odhadovanou k 31. decembru 2012 (10,5 mld. €).<sup>5</sup>

## KREDITNÉ RIZIKO<sup>6</sup>

ECB riadi svoje kreditné riziko, ktoré zahŕňa riziko kreditného zlyhania a kreditnej migrácie, hlavne prostredníctvom systémov limitov expozícií a v určitých úverových operáciách aj prostredníctvom techník kolateralizácie. Mechanizmy riadenia rizík a limity, ktoré ECB používa na stanovenie svojej expozície kreditnému riziku, sa líšia podľa jednotlivých druhov operácií a zohľadňujú politické alebo investičné ciele rôznych portfólií.

Devízové rezervy ECB sú vystavené riziku kreditného zlyhania aj riziku kreditnej migrácie. Tieto riziká sú však minimálne, keďže rezervy slúžia najmä na účely potenciálnych devízových intervencií, a investujú sa preto do aktív s vysokou kreditnou kvalitou.

Zlato v držbe ECB nie je vystavené kreditnému riziku, keďže sa nepožičiava tretím stranám.

Účelom investičného portfólia v eurách je zabezpečiť ECB príjem na čiastočné krytie jej prevádzkových nákladov a súčasne zachovať investovaný kapitál. Aspekty návratnosti preto pri alokácii aktív a v rámci riadenia rizík v prípade týchto aktív zohrávajú pomerne významnejšiu úlohu než v prípade devízových rezerv ECB. Bez ohľadu na to sa kreditné riziko v súvislosti s týmito aktívami udržiava na miernej úrovni.

Expozície ECB vyplývajúce z cenných papierov nadobudnutých v rámci dvoch programov nákupu krytých dlhopisov a programu pre trhy s cennými papiermi pravdepodobne nebudú vystavené riziku kreditnej migrácie, keďže sú klasifikované ako držané do splatnosti, a preto sa nepreceňujú v trhových cenách. Tieto expozície však môžu byť vystavené riziku kreditného zlyhania. V prípade portfólií v rámci programov nákupu krytých dlhopisov sa riziko kreditného zlyhania udržiava na miernej úrovni prostredníctvom alokácie aktív, limitov expozícií a rámcov akceptovateľnosti, čoho výsledkom je diverzifikované portfólio krytých dlhopisov vysokej kreditnej kvality. V prípade programu pre trhy s cennými papiermi profil kreditného rizika určuje alokácia nákupov v jednotlivých krajinách, ktorá sa riadi menovopolitickými hľadiskami. Výsledná úroveň kreditného rizika je v rámci miery tolerancie ECB.

## TRHOVÉ RIZIKO<sup>7</sup>

K hlavným typom trhového rizika, ktorému je ECB vystavená v rámci správy svojich aktív, patria menové a komoditné riziká (riziká súvisiace so zmenami ceny zlata).<sup>8</sup> ECB je vystavená aj úrokovému riziku<sup>9</sup>.

5 Odhady rizík uvedené v tejto správe o činnosti boli vypracované na základe uceleného súboru metodík, predpokladov a vstupných parametrov pre expozície hodnotené k 31. decembru 2012 a 31. decembru 2013. Príčinou číselných rozdielov medzi odhadmi rizík uvedenými v tejto správe k 31. decembru 2012 a odhadmi uvedenými vo výročnej správe ECB za rok 2012 sú metodické úpravy.

6 Riziko kreditného zlyhania sa definuje ako riziko vzniku finančných strát v dôsledku „prípady zlyhania“, ku ktorému dochádza z dôvodu neschopnosti dlžníka (zmluvnej strany alebo emitenta) splniť si včas svoje finančné záväzky. Okrem rizika kreditného zlyhania široká definícia kreditného rizika zahŕňa riziko kreditnej migrácie, ktoré predstavuje riziko vzniku finančných strát v dôsledku precenenia finančných aktív po značnom zhoršení ich kreditnej kvality a ratingov.

7 Trhové riziko je riziko vzniku finančných strát v dôsledku pohybov trhových cien a úrokových sadzieb nesúvisiacich s kreditnými udalosťami.

8 Menové riziko je riziko vzniku finančných strát z pozícií v cudzej mene v dôsledku výkyvov výmenných kurzov. Komoditné riziko je riziko vzniku finančných strát z držby komodít v dôsledku výkyvov ich trhových cien.

9 Úrokové riziko sa definuje ako riziko vzniku finančných strát v dôsledku poklesu trhovej hodnoty finančných nástrojov z dôvodu nepriaznivých zmien príslušných úrokových sadzieb (výnosov).



## Menové a komoditné riziká

ECB je vystavená menovým a komoditným rizikám v dôsledku jej držby devízových rezerv a zlata. Vzhľadom na veľkosť expozície ECB a volatilitu výmenných kurzov a cien zlata prevažujú v profile finančných rizík ECB menové a komoditné riziká.

Vzhľadom na menovopolitický význam zlata a devízových rezerv (časť 1.3 kapitoly 2 výročnej správy) sa ECB menové a komoditné riziká nesnaží vylúčiť. Tieto riziká sa do značnej miery zmierňujú diverzifikáciou týchto aktív na rôzne meny a zlato, hoci alokácia aktív vychádza hlavne z potenciálnej potreby menovopolitických intervencií.

V celkovom rizikovom profile ECB prevažujú menové a komoditné riziká (riziká súvisiace so zmenami ceny zlata). Väčšina rizík vyplýva z volatility cien zlata a výmenného kurzu amerického dolára. V súlade s pravidlami Eurosystemu je možné účty precenenia zlata a amerického dolára, ktoré k 31. decembru 2013 predstavovali 10,1 mld. € (16,4 mld. € v roku 2012) a 1,7 mld. € (3,3 mld. € v roku 2012), použiť na absorbovanie vplyvu prípadných budúcich nepriaznivých pohybov cien podkladových aktív a zabrániť tak vplyvu na výkaz ziskov a strát ECB.

Hodnota zlata v držbe ECB v priebehu roka 2013 prudko klesla, ale vplyv tohto poklesu bol v plnej miere absorbovaný príslušným účtom precenenia. V dôsledku tohto poklesu sa znížila trhová hodnota zlata v držbe ECB a došlo k oslabeniu menových a komoditných rizík.

## Úrokové riziko

Cenné papiere nadobudnuté v rámci dvoch programov nákupu krytých dlhopisov a programu pre trhy s cennými papiermi sú klasifikované ako držané do splatnosti; nepreceňujú sa teda v trhových cenách a nie sú vystavené úrokovému riziku.

Naopak väčšina devízových rezerv ECB a jej investičných portfólií v eurách sa investuje do cenných papierov s pevným výnosom, ktoré sa preceňujú v trhových cenách a teda sú vystavené úrokovému riziku. Úrokové riziko vyplývajúce z týchto portfólií sa riadi prostredníctvom pravidiel alokácie aktív a limitov trhového rizika s cieľom udržiavať trhové riziko na úrovni zodpovedajúcej preferenciám ECB, pokiaľ ide o mieru rizika a návratnosti jednotlivých portfólií. Z hľadiska modifikovanej durácie<sup>10</sup> portfólií s pevným výnosom vedú rôzne preferencie miery rizika a návratnosti k dlhšej modifikovanej durácii v prípade investičného portfólia v eurách než v prípade devízových rezerv.

Úrokové riziko, ktorému je ECB vystavená, je obmedzené a počas roka 2013 zostalo na celkovo nízkej úrovni.

## RIZIKO LIKVIDITY<sup>11</sup>

Vzhľadom na úlohu eura ako významnej rezervnej meny, úlohu ECB ako centrálnej banky a jej štruktúru aktív a pasív je jediným významným rizikom likvidity, ktorému je ECB vystavená, riziko vzniku finančných strát v dôsledku neschopnosti speňažiť určité aktívum za jeho aktuálnu trhovú cenu v rámci primeraného časového obdobia. V tejto súvislosti a vzhľadom na stabilitu portfólií ECB a na ich osobitné ciele hlavná expozícia ECB voči riziku likvidity vyplýva z jej devízových

<sup>10</sup> Modifikovaná durácia je ukazovateľ citlivosti hodnoty portfólií na súbežné posuny výnosových kriviek.

<sup>11</sup> V prípade ECB sa riziko likvidity dá opísať ako možnosť vzniku strát v dôsledku neschopnosti trhu absorbovať príkazy na rozsiahly predaj bez toho, aby došlo k značnému poklesu ceny.

rezerv, keďže na účely devízových intervencií môže byť v krátkom čase potrebné speňažiť veľký objem týchto aktív.

Riziko likvidity v súvislosti s devízovými rezervami ECB sa riadi prostredníctvom stanovenia alokácie aktív a limitov, ktoré zabezpečujú investovanie dostatočne veľkého podielu devízových rezerv ECB do aktív, ktoré možno rýchlo speňažiť bez zásadného vplyvu na cenu.

Profil rizika likvidity portfólií ECB sa v roku 2013 v zásade nezmenil.

## **OPERAČNÉ RIZIKO**

V prípade ECB sa operačné riziko definuje ako riziko negatívneho vplyvu na financie, činnosť alebo dobrú povesť v dôsledku ľudského faktora<sup>12</sup>, neadekvátneho uplatňovania alebo zlyhania interných riadiacich a prevádzkových postupov, zlyhania systémov, od ktorých sú tieto postupy závislé, alebo vonkajších udalostí (napríklad prírodných katastrof alebo vonkajších útokov). Rámec riadenia operačného rizika pokrýva všetky činnosti ECB a je neoddeliteľnou súčasťou postupov banky v oblasti správy a riadenia. Hlavnými cieľmi rámca riadenia prevádzkového rizika v ECB sú poskytnúť primerané uistenie, že ECB bude plniť svoje poslanie a ciele, ako aj chrániť dobrú povesť a ostatné aktíva pred stratou, zneužitím a poškodením.

Všetky riziká sa identifikujú najprv na úrovni jednotlivých odborných útvarov. Každému odbornému útvaru pri riešení všetkých otázok súvisiacich s operačným rizikom pomáha útvar riadenia operačných rizík a kontinuity činnosti. ECB zostavila prehľad potenciálnych základných zdrojov rizika, ako aj rizikových udalostí a prípadných dôsledkov. ECB uplatňuje vymedzený životný cyklus rizík, ktorý zahŕňa proces priebežnej a systematickej identifikácie, analýzy, riešenia, vykazovania a monitorovania operačného rizika. ECB takisto zaviedla politiku tolerancie rizík, v rámci ktorej sa vymedzuje úroveň operačného rizika, ktorú je ECB ochotná tolerovať.

## **5 FINANČNÉ ZDROJE**

### **ZÁKLADNÉ IMANIE**

Pri pristúpení Chorvátska ako nového členského štátu EÚ 1. júla 2013 boli podiely národných centrálnych bánk v kľúči na upísanie základného imania upravené a objem upísaného základného imania ECB sa zvýšil na 10 825 mil. €.

Hrvatska narodna banka navyše rovnako ako iné národné centrálné banky krajín nepatriacich do eurozóny splatila 3,75 % svojho podielu na upísanom základnom imaní ako príspevok na krytie prevádzkových nákladov ECB. V dôsledku vstupu Chorvátska do EÚ sa splatené základné imanie ECB zvýšilo zo 7 650 mil. € k 30. júnu 2013 na 7 653 mil. € k 1. júlu 2013.

Podrobné informácie o týchto zmenách sú uvedené v ročnej účtovnej závierke v poznámke 16 „Základné imanie a rezervné fondy“.

<sup>12</sup> Pojem „ľudský faktor“ sa používa v širokom zmysle slova a zahŕňa akýkoľvek negatívny dosah vyplývajúci z konania pracovníkov, ako aj z neprimeranej politiky nábora zamestnancov a personálnej politiky.

## REZERVA NA KRYTIE KURZOVÝCH, ÚROKOVÝCH A KREDITNÝCH RIZÍK A RIZÍK SÚVISIACICH SO ZMENAMI CENY ZLATA

Keďže väčšina aktív a pasív ECB sa pravidelne preceňuje podľa aktuálnych trhových výmenných kurzov a cien cenných papierov, ziskovosť ECB je vo veľkej miere vystavená kurzovým a v menšej miere úrokovým rizikám. Tieto riziká vyplývajú predovšetkým z jej držby zlata a devízových rezerv v amerických dolároch a japonských jenoch, ktoré sa investujú najmä do úročených nástrojov. ECB je okrem toho v súvislosti so svojimi investičnými portfóliami a cennými papiermi nakúpenými na účely menovej politiky vystavená aj kreditnému riziku.

Vzhľadom na vysokú expozíciu ECB voči týmto rizikám a na výšku účtov precenenia si ECB vedie rezervu na krytie kurzových, úrokových a kreditných rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata. Jej výška a potrebnosť sa každoročne prehodnocujú, pričom sa posudzuje celý rad faktorov, predovšetkým objem rizikových aktív, miera naplnenia rizík v bežnom účtovnom období, predpoklad na nasledujúci rok a hodnotenie rizík zahŕňajúce výpočet rizikových hodnôt (Values-at-Risk – VaR) rizikových aktív, ktoré sa uplatňuje konzistentne v priebehu času. Táto rezerva, spolu s prostriedkami vedenými vo všeobecnom rezervnom fonde ECB, nesmie prekročiť hodnotu základného imania splateného národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny.

K 31. decembru 2012 dosahovala rezerva na kurzové, úrokové a kreditné riziká a riziká súvisiace so zmenami ceny zlata výšku 7 529 mil. €. Po zohľadnení výsledkov hodnotenia rizík Rada guvernérov rozhodla o zvýšení objemu rezervy na krytie rizík k 31. decembru 2013 na 7 530 mil. €. Táto suma zodpovedá hodnote základného imania ECB splateného národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny k 31. decembru 2013.

## 6 VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA ZA ROK 2013

Po odvode 0,4 mil. € (1 166 mil. € v roku 2012) do rezervy na krytie rizík čistý zisk ECB za rok 2013 predstavoval 1 440 mil. € (995 mil. € v roku 2012).<sup>13</sup> Po tomto odvode a nerozdelení sumy 9,5 mil. € vzhľadom na úpravu ziskov z predchádzajúcich rokov („Dôchodkové programy ECB, ostatné dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky“ v poznámkach k účtovným pravidlám) bol zostávajúci čistý zisk vo výške 1 430 mil. € rozdelený medzi národné centrálné banky krajín eurozóny.

Graf 1 znázorňuje zložky výkazu ziskov a strát ECB v roku 2013 a porovnanie s rokom 2012.

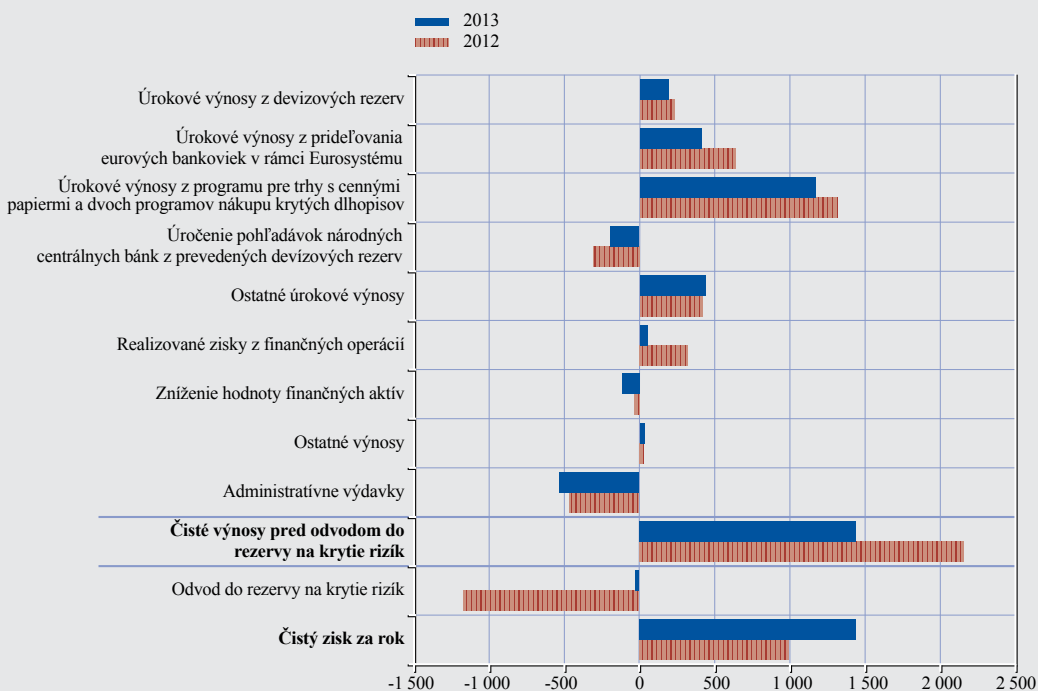
Čisté úrokové výnosy v roku 2013 dosiahli 2 005 mil. €, v porovnaní s 2 289 mil. € v roku 2012. Pokles čistých úrokových výnosov spôsobili predovšetkým a) nižšie úrokové výnosy z podielu ECB na celkovom objeme eurových bankoviek v obehu a b) nižšie úrokové výnosy z cenných papierov nakúpených v rámci programu pre trhy s cennými papiermi a dvoch programov nákupu krytých dlhopisov. Vplyv tohto vývoja čiastočne vykompenzovali nižšie úrokové náklady v súvislosti s pohľadávkami národných centrálnych bánk krajín eurozóny z devízových rezerv prevedených do ECB.

Čisté realizované zisky z finančných operácií sa znížili z 319 mil. € v roku 2012 na 52 mil. € v roku 2013 najmä v dôsledku nižších realizovaných ziskov z portfólia v amerických dolároch.

<sup>13</sup> Prepočítané vzhľadom na zmenu účtovných pravidiel („Dôchodkové programy ECB, ostatné dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

## Členenie výkazu ziskov a strát ECB v rokoch 2013 a 2012

(v mil. EUR)



Zdroj: ECB

Zníženie hodnoty aktív v roku 2013 v rozsahu 115 mil. € bolo v dôsledku celkového zníženia trhovej hodnoty cenných papierov v dolárovom portfóliu ECB v danom roku podstatne výraznejšie ako v predchádzajúcom roku (4 mil. € v roku 2012).

Nerealizované devízové zisky, najmä z portfólií v amerických dolároch a japonských jenoch, dosiahli ku koncu roka 2012 výšku 6 053 mil. €, zatiaľ čo nerealizované zisky zo zmien ceny zlata dosiahli 16 434 mil. €. Zhodnocovanie eura voči japonskému jenu a americkému doláru v roku 2013 malo za následok pokles nerealizovaných devízových ziskov na úroveň 2 540 mil. € a pokles ceny zlata v roku 2013 viedol k zníženiu nerealizovaných ziskov zo zmien ceny zlata na 10 139 mil. €. V súlade s účtovnými pravidlami Eurosystému sa tieto sumy zaúčtovali na účty precenenia.

Celkové administratívne náklady ECB vrátane odpisov v roku 2013 dosiahli 527 mil. €, v porovnaní so 464 mil. € v roku 2012. Prevažná väčšina nákladov vzniknutých v súvislosti s výstavbou nového sídla ECB bola kapitalizovaná a do tejto položky nie je zahrnutá.

## SÚVAHA K 31. DECEMBRU 2013

AKTÍVA	POZN.	2013 €	2012 €
<b>Zlato a pohľadávky v zlate</b>	1	<b>14 063 991 807</b>	<b>20 359 049 520</b>
<b>Pohľadávky voči nerezydentom eurozóny v cudzej mene</b>	2		
Pohľadávky voči MMF	2.1	627 152 259	653 250 711
Zostatky v bankách, investície do cenných papierov, zahraničné úvery a ostatné zahraničné aktíva	2.2	38 764 255 039	40 669 958 425
		<b>39 391 407 298</b>	<b>41 323 209 136</b>
<b>Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene</b>	2.2	<b>1 270 792 764</b>	<b>2 838 176 026</b>
<b>Pohľadávky voči nerezydentom eurozóny v eurách</b>	3		
Zostatky v bankách, investície do cenných papierov a úvery	3.1	<b>535 000 000</b>	<b>0</b>
<b>Ostatné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v eurách</b>	4	<b>9 487</b>	<b>5 000</b>
<b>Cenné papiere rezidentov eurozóny v eurách</b>	5		
Cenné papiere držané na účely menovej politiky	5.1	<b>18 159 937 704</b>	<b>22 055 516 689</b>
<b>Pohľadávky v rámci Eurosystemu</b>	6		
Pohľadávky súvisiace s pridelovaním eurových bankoviek v rámci Eurosystemu	6.1	76 495 146 585	73 007 429 075
Ostatné pohľadávky v rámci Eurosystemu (čisté)	12.2	0	24 673 515 571
		<b>76 495 146 585</b>	<b>97 680 944 646</b>
<b>Ostatné aktíva</b>	7		
Hmotné a nehmotné fixné aktíva	7.1	971 175 790	638 474 832
Ostatné finančné aktíva	7.2	20 466 245 900	19 099 638 796
Rozdiely z precenenia podsúvahových nástrojov	7.3	104 707 529	207 025 391
Časové rozlíšenie a náklady budúcich období	7.4	977 552 068	1 660 056 235
Ostatné	7.5	1 739 308 724	1 430 315 885
		<b>24 258 990 011</b>	<b>23 035 511 139</b>
<b>Aktíva spolu</b>		<b>174 175 275 656</b>	<b>207 292 412 156</b>

PASÍVA	POZN.	2013 €	2012 €
<b>Bankovky v obehu</b>	8	<b>76 495 146 585</b>	<b>73 007 429 075</b>
<b>Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v eurách</b>	9		
Ostatné pasíva	9.1	<b>1 054 000 000</b>	<b>1 024 000 000</b>
<b>Závazky voči nerezidentom eurozóny v eurách</b>	10	<b>24 765 513 795</b>	<b>50 887 527 294</b>
<b>Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene</b>	11		
Vklady, zostatky a ostatné záväzky	11.1	<b>18 478 777</b>	<b>0</b>
<b>Závazky v rámci Eurosystemu</b>	12		
Závazky z prevodu devízových rezerv	12.1	40 309 644 425	40 307 572 893
Ostatné záväzky v rámci Eurosystemu (čisté)	12.2	119 857 494	0
		<b>40 429 501 919</b>	<b>40 307 572 893</b>
<b>Ostatné pasíva</b>	13		
Rozdiely z precenenia podsúvahových nástrojov	13.1	185 010 549	585 953 062
Časové rozlíšenie a príjmy budúcich období	13.2	370 542 207	975 648 659
Ostatné	13.3	786 331 706	928 422 271
		<b>1 341 884 462</b>	<b>2 490 023 992</b>
<b>Rezervy</b>	14	<b>7 619 546 534</b>	<b>7 595 452 415</b>
<b>Účty precenenia</b>	15	<b>13 358 190 073</b>	<b>23 334 941 183</b>
<b>Základné imanie a rezervy</b>	16		
Základné imanie	16.1	<b>7 653 244 411</b>	<b>7 650 458 669</b>
<b>Zisk za rok</b>		<b>1 439 769 100</b>	<b>995 006 635</b>
<b>Pasíva spolu</b>		<b>174 175 275 656</b>	<b>207 292 412 156</b>

## VÝKAZ ZISKOV A STRÁT ZA ROK KONČIACI SA 31. DECEMBRA 2013

	POZN.	2013 €	2012 €
Úrokové výnosy z devízových rezerv	24.1	187 279 973	228 883 700
Úrokové výnosy z pridelovania eurových bankoviek v rámci Eurosystemu	24.2	406 310 130	633 084 427
Ostatné úrokové výnosy	24.4	6 477 297 658	10 917 006 128
<i>Úrokové výnosy</i>		<i>7 070 887 761</i>	<i>11 778 974 255</i>
Úročenie pohľadávok NCB z prevedených devízových rezerv	24.3	(192 248 631)	(306 925 375)
Ostatné úrokové náklady	24.4	(4 873 777 652)	(9 182 641 280)
<i>Úrokové náklady</i>		<i>(5 066 026 283)</i>	<i>(9 489 566 655)</i>
<b>Čisté úrokové výnosy</b>	<b>24</b>	<b>2 004 861 478</b>	<b>2 289 407 600</b>
Realizované zisky/straty z finančných operácií	25	52 122 402	318 835 838
Zníženie hodnoty finančných aktív a pozícií	26	(114 607 365)	(4 180 784)
Tvorba a použitie rezerv na kurzové, úrokové a kreditné riziká a riziká súvisiace so zmenami ceny zlata		(386 953)	(1 166 175 000)
<b>Čistý výsledok finančných operácií, zníženia hodnoty a rezerv na krytie rizík</b>		<b>(62 871 916)</b>	<b>(851 519 946)</b>
<b>Čisté náklady na poplatky a provízie</b>	<b>27</b>	<b>(2 126 773)</b>	<b>(2 127 108)</b>
<b>Výnosy z akcií a podielových účastí</b>	<b>28</b>	<b>1 168 907</b>	<b>1 188 176</b>
<b>Ostatné výnosy</b>	<b>29</b>	<b>26 107 807</b>	<b>21 938 157</b>
<b>Celkové čisté výnosy</b>		<b>1 967 139 503</b>	<b>1 458 886 879</b>
Personálne náklady	30	(240 523 980)	(222 374 856)
Administratívne náklady	31	(260 070 567)	(220 422 011)
Odpisovanie hmotných a nehmotných fixných aktív		(18 581 856)	(12 918 830)
Služby súvisiace s výrobou bankoviek	32	(8 194 000)	(8 164 547)
<b>Zisk za rok</b>		<b>1 439 769 100</b>	<b>995 006 635</b>

Frankfurt nad Mohanom 11. februára 2014

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

Mario Draghi  
prezident

# ÚČTOVNÉ PRAVIDLÁ<sup>1</sup>

## PODOBA A PREZENTÁCIA ÚČTOVNEJ ZÁVIERKY

Finančné výkazy ECB sú navrhnuté tak, aby verne odrážali stav hospodárenia ECB a výsledky jej činnosti. Boli zostavené v súlade s nasledujúcimi účtovnými pravidlami,<sup>2</sup> ktoré podľa Rady guvernérov ECB zodpovedajú povahe činnosti centrálnej banky.

## ÚČTOVNÉ ZÁSADY

Platia nasledujúce účtovné zásady: ekonomická realita a transparentnosť, obozretnosť, zohľadnenie udalostí po súvahovom dni, významnosť, zásada kontinuity vykazujúceho podniku, metóda časového rozlíšenia, konzistentnosť a porovnateľnosť.

## VYKAZOVANIE AKTÍV A PASÍV

Aktíva a pasíva sa v súvahe vykazujú len vtedy, keď je pravdepodobné, že akýkoľvek súvisiaci budúci hospodársky výnos alebo náklad pôjde v prospech alebo na ťarchu ECB, keď bola prevedená na ECB podstatná časť súvisiacich rizík a úžitkov a keď sa dá spoľahlivo stanoviť cena alebo hodnota aktíva, resp. výška záväzku.

## ZÁKLAD ÚČTOVANIA

Účtovná závierka bola zostavená na základe obstarávacích nákladov, pričom obchodovateľné cenné papiere (okrem cenných papierov klasifikovaných ako držaných do splatnosti), zlato a všetky ostatné súvahové a podsúvahové aktíva a pasíva v cudzej mene sa oceňujú v trhovej cene. Obchody s finančnými aktívami a pasívami sa vykazujú na základe dátumu vyrovnania.

S výnimkou spotových transakcií s cennými papiermi sa transakcie s finančnými nástrojmi v cudzej mene evidujú na podsúvahových účtoch v deň uzavretia obchodu. V deň vyrovnania sa podsúvahové položky stornujú a transakcie sa vykazujú v súvahe. Nákup a predaj cudzej meny sa prejaví na čistej devízovej pozícii v deň uzavretia obchodu a realizované výsledky predaja sa počítajú tiež v deň uzavretia obchodu. Časovo rozlíšené úroky, prémie a diskonty súvisiace s finančnými nástrojmi v cudzej mene sa počítajú a účtujú denne, a denne sa v dôsledku týchto položiek časového rozlíšenia mení aj devízová pozícia.

## ZLATO A AKTÍVA A PASÍVA V CUDZEJ MENE

Aktíva a pasíva v cudzej mene sa prepočítavajú na eurá kurzom platným v súvahový deň. Výnosy a náklady sa prepočítavajú kurzom platným v deň účtovania. Devízové aktíva a pasíva sa preceňujú za každú menu zvlášť. Platí to pre súvahové i podsúvahové nástroje.

Precenenie aktív a pasív v cudzej mene na trhovú hodnotu sa uskutočňuje oddelene od kurzového precenenia.

Zlato sa oceňuje trhovou cenou platnou na konci roka. Pri preceňovaní zlata sa nerozlišujú cenové a kurzové rozdiely. Zlato sa oceňuje jednorazovo na základe ceny za uncu čistého zlata v eurách,

1 Podrobné účtovné pravidlá ECB sú stanovené v rozhodnutí ECB/2010/21 z 11. novembra 2010, Ú. v. EÚ L 35, 9.2.2011, s. 1, v znení zmien.

2 Tieto pravidlá sú v súlade s ustanoveniami článku 26.4 Štatútu ESCB, ktorý vyžaduje harmonizáciu pravidiel účtovania a finančného vykazovania operácií Eurosystemu.



ktorá bola za rok končiaci sa 31. decembra 2013 stanovená podľa kurzu eura voči americkému doláru platného 31. decembra 2013.

Zvláštne práva čerpania (SDR) sa definujú prostredníctvom koša mien. Pri preceňovaní SDR v držbe ECB bola hodnota SDR vypočítaná ako vážený súčet výmenných kurzov štyroch hlavných mien (amerického dolára, eura, japonského jenu a britskej libry) prevedený na eurá k 31. decembru 2013.

## **CENNÉ PAPIERE**

Obchodovateľné cenné papiere (okrem cenných papierov klasifikovaných ako držaných do splatnosti) a podobné aktíva sa oceňujú jednotlivo buď strednou trhovou cenou, alebo na základe príslušnej výnosovej krivky platnej v súvahový deň. Za rok končiaci sa 31. decembra 2013 boli použité stredné trhové ceny platné 30. decembra 2013.

Obchodovateľné cenné papiere klasifikované ako držané do splatnosti a nelikvidné akcie sa oceňujú na základe obstarávacej ceny po zohľadnení zníženia hodnoty.

## **ÚČTOVANIE VÝNOSOV**

Výnosy a náklady sa účtujú v období, v ktorom vznikli.<sup>3</sup> Realizované zisky a straty z predaja devíz, zlata a cenných papierov sa účtujú vo výkaze ziskov a strát. Takéto realizované zisky a straty sa počítajú na základe priemernej obstarávacej ceny príslušného aktíva.

Nerealizované zisky sa nevykazujú ako výnosy, ale prevádzajú sa priamo na účet precenenia.

Nerealizované straty sa účtujú vo výkaze ziskov a strát, ak na konci roka prekročia predchádzajúce zisky z precenenia vedené na príslušnom účte precenenia. Takéto nerealizované straty z určitého cenného papiera, meny alebo zlata sa nezapočítavajú voči nerealizovaným ziskom z ostatných cenných papierov, mien alebo zlata. V prípade takejto nerealizovanej straty z niektorej položky účtovanej vo výkaze ziskov a strát sa priemerná obstarávacia cena tejto položky znižuje na úroveň koncoročného výmenného kurzu alebo trhovej ceny. Nerealizované straty z úrokových swapov, ktoré sa účtujú vo výkaze ziskov a strát na konci roka, sa amortizujú v nasledujúcich rokoch.

Straty zo zníženia hodnoty sa účtujú vo výkaze ziskov a strát a v nasledujúcich rokoch sa nestornujú, pokiaľ zníženie hodnoty neklesá a tento pokles nemožno spojiť s evidentnou udalosťou, ktorá nastala potom, ako sa zníženie hodnoty zaznamenalo po prvýkrát.

Prémie a diskonty kúpených cenných papierov vrátane cenných papierov klasifikovaných ako držaných do splatnosti sa počítajú a vykazujú ako súčasť úrokových výnosov a amortizujú sa počas zostávajúcej doby splatnosti týchto cenných papierov.

## **REVERZNÉ OBCHODY**

Reverzné obchody sú operácie, pri ktorých ECB nakupuje alebo predáva aktíva formou dohody o spätnom odkúpení alebo uskutočňuje úverové operácie zabezpečené kolaterálom.

<sup>3</sup> V prípade administratívnych položiek časového rozlíšenia a rezerv sa uplatňuje minimálny limit 100 000 €.

Pri dohode o spätnom odkúpení sa cenné papiere predávajú za hotovosť po dohode o spätnom odkúpení od druhej zmluvnej strany za stanovenú cenu k určitému budúcemu dátumu. Dohody o spätnom odkúpení sa vykazujú v súvahe na strane pasív ako zabezpečené vklady. Cenné papiere predané v rámci takýchto dohôd sa ďalej vedú v súvahe ECB.

Pri reverznej dohode o spätnom odkúpení sa cenné papiere nakupujú za hotovosť po dohode o spätnom predaji druhej zmluvnej strane za stanovenú cenu k určitému budúcemu dátumu. Reverzné dohody o spätnom odkúpení sa vykazujú v súvahe na strane aktív ako zabezpečené úvery, ale nezačítajú sa medzi cenné papiere v držbe ECB.

Reverzné obchody (vrátane pôžičiek cenných papierov) uzavreté v rámci automatického programu požičiavania cenných papierov sa v súvahe evidujú len vtedy, ak je na účet ECB prevedená hotovostná zábezpeka. V roku 2013 ECB v súvislosti s takýmito transakciami žiadne hotovostné zábezpeky neprijala.

## **PODSÚVAHOVÉ NÁSTROJE**

Menové nástroje, konkrétne devízové forwardové obchody, forwardové časti devízových swapov a ostatné menové nástroje, pri ktorých ide o výmenu jednej meny za inú k budúcemu dátumu, sa na účely výpočtu devízových ziskov a strát zahŕňajú do čistej devízovej pozície.

Úrokové nástroje sa preceňujú jednotlivo. Denné zmeny prípustnej odchýlky otvorených úrokových futures sa vykazujú vo výkaze ziskov a strát. Forwardové transakcie s cennými papiermi a úrokové swapy sa oceňujú na základe všeobecne akceptovaných metód oceňovania, pri ktorých sa používajú pozorovateľné trhové ceny, kurzy a diskontné faktory odo dňa vyrovnania do dňa ocenenia.

## **UDALOSTI PO SÚVAHOVOM DNI**

V údajoch o hodnote aktív a pasív sú zohľadnené udalosti, ktoré nastanú medzi súvahovým dňom a dňom, keď Výkonná rada schváli predloženie účtovnej závierky ECB Rade guvernérov na schválenie, ak takéto udalosti významným spôsobom ovplyvňujú stav aktív a pasív k súvahovému dňu.

Dôležité udalosti po súvahovom dni, ktoré neovplyvňujú stav aktív a pasív k súvahovému dňu, sú uvedené v poznámkach.

## **ZOSTATKY V RÁMCI ESCB/ZOSTATKY V RÁMCI EUROSISTÉMU**

Zostatky v rámci ESCB sú najmä výsledkom cezhraničných platieb v EÚ vyrovnaných v eurách v peniazoch centrálnej banky. Tieto transakcie iniciujú prevažne súkromné subjekty (úverové inštitúcie, podniky a fyzické osoby). Vyrovnávajú sa prostredníctvom systému TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system – Transeurópsky automatizovaný expresný systém hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase) a vykazujú sa ako dvojstranné zostatky na účtoch centrálnych bánk krajín EÚ vedených v systéme TARGET2. Tieto dvojstranné zostatky sa započítavajú a následne denne postupujú ECB, pričom každá národná centrálna banka má nakoniec len jednu čistú bilaterálnu pozíciu voči ECB. Táto pozícia v účtovníctve ECB predstavuje čistú pohľadávku, resp. čistý záväzok každej národnej centrálnej banky voči zvyšku ESCB. Zostatky národných centrálnych bánk krajín eurozóny voči ECB v rámci Eurosistému zo systému TARGET2, ako aj ostatné zostatky v rámci Eurosistému v eurách (napr. predbežné rozdelenie zisku medzi národné centrálné banky), sa v súvahe ECB vykazujú ako jedna čistá aktívna alebo

pasívna pozícia v položke „Ostatné pohľadávky v rámci Eurosystemu (čisté)“ alebo „Ostatné záväzky v rámci Eurosystemu (čisté)“. Zostatky národných centrálnych bánk krajín nepatriacich do eurozóny v rámci ESCB voči ECB, ktoré vyplývajú z ich účasti v systéme TARGET2<sup>4</sup>, sa vykazujú v položke „Záväzky voči nerezidentom eurozóny v eurách“.

Zostatky v rámci Eurosystemu, ktoré sú výsledkom pridelovania eurových bankoviek v rámci Eurosystemu, sa vykazujú ako jedno čisté aktívum v položke „Pohľadávky súvisiace s pridelovaním eurových bankoviek v rámci Eurosystemu“ (časť „Bankovky v obehu“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

Zostatky v rámci Eurosystemu, ktoré sú výsledkom prevodu aktív devízových rezerv do ECB zo strany národných centrálnych bánk vstupujúcich do Eurosystemu, sú vyjadrené v eurách a vykazujú sa v položke „Záväzky z prevodu devízových rezerv“.

## ÚČTOVANIE FIXNÝCH AKTÍV

Fixné aktíva vrátane nehmotných aktív, avšak s výnimkou pozemkov a umeleckých diel, sa oceňujú v obstarávacej cene zníženej o odpisy. Odpisy sa uplatňujú rovnomerne počas doby predpokladanej ekonomickej životnosti aktíva a odpisovanie sa začína v štvrtroku po uvedení aktíva do prevádzky. Nasledujúca tabuľka uvádza dobu ekonomickej životnosti hlavných skupín aktív:

Počítače, súvisiaci hardvér a softvér a motorové vozidlá	4 roky
Technické vybavenie	4 alebo 10 rokov
Nábytok a zariadenie budov	10 rokov

Doba odpisovania kapitalizovaných výdavkov na renováciu spojených s existujúcimi prenajatými priestormi ECB je upravená tak, aby sa zohľadnili všetky udalosti, ktoré majú vplyv na predpokladanú ekonomickú životnosť dotknutého aktíva. Pozemky a umelecké diela sa oceňujú v obstarávacej cene.

Fixné aktíva s obstarávacou cenou nižšou ako 10 000 € sa odpisujú v roku nadobudnutia.

Fixné aktíva, ktoré spĺňajú kritériá kapitalizácie, ale nachádzajú sa vo fáze výstavby alebo vývoja, sa vykazujú v položke „Nedokončené aktíva“. Po uvedení aktív do prevádzky sa súvisiace náklady prevádzajú do príslušných kategórií fixných aktív. Čo sa týka odpisovania nového sídla ECB, náklady sú začlenené do príslušných položiek aktív, ktoré budú odpisované na základe odhadovanej doby ekonomickej životnosti jednotlivých aktív.

## DÔCHODKOVÉ PROGRAMY ECB, OSTATNÉ DÁVKY PO SKONČENÍ PRACOVNÉHO POMERU A OSTATNÉ DLHODOBÉ DÁVKY

ECB vedie pre svojich zamestnancov a členov Výkonnej rady program so stanovenými dávkami.

Dôchodkový program pre zamestnancov je financovaný aktívami z dlhodobého fondu zamestnaneckých dávok. Povinné odvody ECB a zamestnancov predstavujú 18 %, resp. 6 % základného platu a zohľadňujú sa v rámci piliera so stanovenými dávkami. Zamestnanci majú možnosť platiť

4 K 31. decembru 2013 boli do systému TARGET2 zapojené tieto národné centrálné banky krajín nepatriacich do eurozóny: Българска народна банка (Bulharská národná banka), Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski a Banca Națională a României.

dobrovoľné dodatočné odvody v rámci piliera so stanovenými odvodmi, ktorý je možné využiť na poskytnutie dodatočných dávok.<sup>5</sup> Tieto dodatočné dávky sa stanovujú podľa výšky dobrovoľných odvodov a investičných výnosov z týchto odvodov.

Dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky členov Výkonnej rady ECB sa zabezpečujú pomocou nefinancovaných opatrení. V prípade zamestnancov sa prostredníctvom nefinancovaných opatrení zabezpečujú nedôchodkové dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky.

### Revidované účtovné pravidlá

Do roku 2013 ECB na vykazovanie poistno-matematických ziskov a strát z dávok vyplácaných po ukončení pracovného pomeru uplatňovala tzv. metódu „10 % koridoru“ stanovenú v medzinárodnom účtovnom štandarde (IAS) 19 „Zamestnanecké požitky“. Podľa tejto metódy čisté kumulatívne nevykázané poistno-matematické zisky a straty z dávok vyplácaných po skončení pracovného pomeru, ktoré prekročili vyššiu z nasledujúcich hodnôt: a) 10 % súčasnej hodnoty záväzku zo stanovených dávok, alebo b) 10 % reálnej hodnoty aktív na plnenie záväzku zo stanovených dávok, sa amortizovali v priebehu očakávanej priemernej zostávajúcej doby do odchodu zúčastnených zamestnancov do dôchodku. Výnosy z aktív na plnenie záväzku zo stanovených dávok, ktoré boli vykázané vo výkaze ziskov a strát, boli vypočítané na základe očakávanej miery návratnosti.

Po revízii IAS 19 už možnosť uplatniť metódu „10 % koridoru“ nie je k dispozícii. V roku 2013 sa preto ECB rozhodla, že a) precenenia<sup>6</sup> čistého záväzku zo stanovených dávok v súvislosti s dávkami vyplácanými po skončení pracovného pomeru sa budú vykazovať v celom rozsahu a uvádzať v súvahe v položke „Účty precenenia“ a že b) úroky z aktív programu sa budú počítať na základe diskontnej sadzby. Pôvodne nevykázané poistno-matematické straty vo výške 146 603 113 € k 31. decembru 2012 sú preto teraz zahrnuté v súvahe v položke „Účty precenenia“. Tieto zmeny sa uplatnili so spätnou účinnosťou a komparatívne sumy za rok 2012 boli prepočítané takto:

	Uverejnené v roku 2012 €	Úprava €	Prepočítaná suma €
<b>Aktíva</b>			
Ostatné aktíva	1 423 836 885	6 479 000	1 430 315 885
<b>Úprava spolu</b>		<b>6 479 000</b>	
<b>Pasíva</b>			
Ostatné pasíva	781 819 158	146 603 113	928 422 271
Účty precenenia	23 472 041 296	(137 100 113)	23 334 941 183
Zisk za rok	998 030 635	(3 024 000)	995 006 635
<b>Úprava spolu</b>		<b>6 479 000</b>	

Výkaz ziskov a strát bol upravený so spätnou účinnosťou, aby sa zohľadnilo a) používanie diskontnej sadzby na výpočet úrokov z aktív programu na plnenie záväzku zo stanovených dávok a b) vykávanie tých poistno-matematických ziskov a strát, ktoré boli pôvodne amortizované, v položke „Účty precenenia“. Úprava smerom nadol vo výkaze ziskov a strát za finančné roky do roku 2012 vo výške 6 479 000 € sa uvádza v položke „Ostatné pasíva“, zatiaľ čo zisk za rok končiaci 31. decembra 2012 bol upravený smerom nadol o 3 024 000 €.<sup>7</sup>

5 Prostriedky vytvorené z dobrovoľných odvodov každého člena sa môžu pri odchode do dôchodku použiť na zakúpenie doplnkového dôchodku, ktorý sa od toho momentu zahrnie do záväzku zo stanovených dávok.

6 Nové pojmy sú vysvetlené ďalej.

7 Táto úprava sa zohľadňuje vo výkaze ziskov a strát v položke „Personálne náklady“.

Kumulatívna úprava výkazu ziskov a strát vo výške 9 503 000 € spolu s vykázaním poistno-matematických strát vo výške 146 603 113 € viedla k čistému poklesu na účtoch precenenia o 137 100 113 €.

Rada guvernérov sa rozhodla kumulatívnu úpravu vo výške 9 503 000 € vykompenzovať znížením sumy, ktorá sa má rozdeliť v prospech národných centrálnych bánk z čistého zisku vykázaného v roku 2013.

Nárast v položke „Ostatné pasíva“ a pokles v položke „Účty precenenia“ odzrkadľuje pôvodne nevykázané poistno-matematické straty a kumulatívne precenenia čistého záväzku zo stanovených dávok k 31. decembru 2012.

V rámci nových pravidiel sa na základe zrevidovaného IAS 19 používajú tieto pojmy:

#### **Čistý záväzok zo stanovených dávok**

Záväzok, ktorý sa v súvahe vykazuje v položke „Ostatné pasíva“ v súvislosti s programami so stanovenými dávkami, predstavuje súčasnú hodnotu záväzku zo stanovených dávok k súvahovému dňu *zníženú* o reálnu hodnotu aktív programu určených na financovanie tohto záväzku.

Výšku záväzku zo stanovených dávok každý rok určujú nezávislí poistní matematici (aktuári) metódou projektovanej jednotky kreditu. Súčasná hodnota záväzku zo stanovených dávok sa počíta diskontovaním očakávaných budúcich hotovostných tokov pomocou úrokovej miery odvodenej v súvahový deň od trhových výnosov vysokokvalitných podnikových dlhopisov denominovaných v eurách, ktoré majú podobnú dobu splatnosti ako príslušné záväzky z dôchodkového programu.

Poistno-matematické zisky a straty môžu vzniknúť v dôsledku empirických úprav (ak sa skutočné výsledky líšia od predchádzajúcich poistno-matematických predpokladov) alebo v dôsledku zmeny poistno-matematických predpokladov.

#### **Čisté náklady na stanovené dávky**

Čisté náklady na stanovené dávky sa rozdeľujú na časti vykazované vo výkaze ziskov a strát a precenenia v súvislosti s dávkami vyplácanými po skončení pracovného pomeru v súvahe v položke „Účty precenenia“.

Čistá suma, ktorá sa účtuje vo výkaze ziskov a strát, obsahuje:

- a) náklady súčasnej služby v súvislosti so stanovenými dávkami vznikajúcimi v danom roku;
- b) čistý úrok z čistého záväzku zo stanovených dávok na úrovni diskontnej sadzby a
- c) precenenia v celom rozsahu v súvislosti s ostatnými dlhodobými dávkami.

#### **Precenenia čistého záväzku zo stanovených dávok**

Zahŕňajú tieto položky:

- a) poistno-matematické zisky a straty zo záväzku zo stanovených dávok;
- b) skutočné výnosy z aktív programu okrem súm zahrnutých do čistého úroku z čistého záväzku zo stanovených dávok a

c) všetky zmeny účinku stropu aktív okrem súm zahrnutých do čistého úroku z čistého záväzku zo stanovených dávok.

Tieto sumy každý rok oceňujú nezávislí poisťní matematici, ktorí stanovujú výšku príslušného záväzku, ktorý má byť vykázaný vo finančných výkazoch.

## **BANKOVKY V OBEHU**

Eurové bankovky vydáva ECB a národné centrálné banky krajín eurozóny, ktoré spolu tvoria Eurosystem.<sup>8</sup> Celková hodnota eurových bankoviek v obehu sa rozdeľuje medzi centrálnu banku Eurosystemu posledný pracovný deň každého mesiaca podľa kľúča na pridelovanie bankoviek<sup>9</sup>.

ECB bolo pridelených 8 % z celkovej hodnoty eurových bankoviek v obehu, ktoré sú vykázané v súvaha v položke pasív „Bankovky v obehu“. Podiel ECB na celkovej emisii eurových bankoviek je krytý pohľadávkami voči národným centrálnym bankám. Tieto úročené<sup>10</sup> pohľadávky sa vykazujú v podpoložke „Pohľadávky v rámci Eurosystemu: pohľadávky súvisiace s pridelovaním eurových bankoviek v rámci Eurosystemu“ (časť „Zostatky v rámci ESCB/zostatky v rámci Eurosystemu“ v poznámkach k účtovným pravidlám). Úrokové výnosy z týchto pohľadávok sú zahrnuté vo výkaze ziskov a strát pod položkou „Úrokové výnosy z pridelovania eurových bankoviek v rámci Eurosystemu“.

## **PREDBEŽNÉ ROZDELENIE ZISKU**

Výnosy ECB z eurových bankoviek v obehu a výnosy z nákupu cenných papierov v rámci programu pre trhy s cennými papiermi sa pripisujú národným centrálnym bankám krajín eurozóny vo finančnom roku, v ktorom vznikli. Ak Rada guvernérov nerozhodne inak, ECB tieto výnosy rozdeľuje v januári nasledujúceho roka formou predbežného rozdelenia zisku.<sup>11</sup> Výnosy sa rozdeľujú v plnej výške, ak čistý zisk ECB za daný rok nie je nižší ako jej výnosy z eurových bankoviek v obehu a výnosy z nákupu cenných papierov v rámci programu pre trhy s cennými papiermi a ak Rada guvernérov nerozhodne o prevode do rezervy na krytie kurzových, úrokových a kreditných rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata. Rada guvernérov môže rozhodnúť aj o použití výnosov z eurových bankoviek v obehu na krytie nákladov ECB spojených s emisiou a spracovaním eurových bankoviek.

## **OSTATNÉ**

Vzhľadom na úlohu ECB ako centrálnej banky Výkonná rada ECB zastáva názor, že zverejnenie výkazu peňažných tokov by čitateľom účtovnej závierky neposkytlo žiadne ďalšie relevantné informácie.

V súlade s článkom 27 Štatútu ESCB a na základe odporúčania Rady guvernérov schválila Rada EÚ vymenovanie spoločnosti Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft za externého audítora ECB na dobu piatich rokov do konca finančného roka 2017.

8 Rozhodnutie ECB/2010/29 z 13. decembra 2010 o vydávaní eurobankoviek (prepracované znenie), Ú. v. EÚ L 35, 9.2.2011, s. 26, v znení zmien.

9 „Kľúč na pridelovanie bankoviek“ určuje percentuálne podiely po zohľadnení podielu ECB na celkovej emisii eurových bankoviek, pričom podiely národných centrálnych bánk na celkovej emisii sa určujú na základe kľúča na upisovanie základného imania.

10 Rozhodnutie ECB/2010/23 z 25. novembra 2010 o rozdeľovaní menových príjmov národných centrálnych bánk členských štátov, ktorých menou je euro (prepracované znenie), Ú. v. EÚ L 35, 9.2.2011, s. 17, v znení zmien.

11 Rozhodnutie ECB/2010/24 z 25. novembra 2010 o dočasnom rozdeľovaní príjmu Európskej centrálnej banky z eurobankoviek v obehu a z nákupu cenných papierov v rámci programu pre trhy s cennými papiermi (prepracované znenie), Ú. v. EÚ L 6, 11.1.2011, s. 35, v znení zmien.

# POZNÁMKY K SÚVAHE

## I ZLATO A POHĽADÁVKY V ZLATE

K 31. decembru 2013 mala ECB 16 142 871 uncí<sup>12</sup> rýdzeho zlata (16 142 871 uncí v roku 2012). V roku 2013 sa neuskutočnili žiadne transakcie so zlatom. Pokles hodnoty rýdzeho zlata v držbe ECB vyjadrenej v eurách bol spôsobený poklesom ceny zlata v roku 2013 (časť „Zlato a aktíva a pasíva v cudzej mene“ v poznámkach k účtovným pravidlám a poznámka 15 „Účty precenenia“).

## 2 POHĽADÁVKY VOČI NEREZIDENTOM A REZIDENTOM EUROZÓNY V CUDZEJ MENE

### 2.1 POHĽADÁVKY VOČI MMF

Toto aktívum predstavuje SDR v držbe ECB k 31. decembru 2013. Je výsledkom obojstrannej dohody s Medzinárodným menovým fondom (MMF) o kúpe a predaji SDR, na základe ktorej je MMF v rámci stanoveného minimálneho a maximálneho objemu oprávnený v mene ECB organizovať nákup a predaj SDR za eurá. V účtovníctve sa SDR považujú za cudziu menu (časť „Zlato a aktíva a pasíva v cudzej mene“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

### 2.2 ZOSTATKY V BANKÁCH, INVESTÍCIE DO CENNÝCH PAPIEROV, ZAHRANIČNÉ ÚVERY A OSTATNÉ ZAHRANIČNÉ AKTÍVA, POHĽADÁVKY VOČI REZIDENTOM EUROZÓNY V CUDZEJ MENE

Tieto dve položky zahŕňajú zostatky v bankách, úvery v cudzej mene a investície do cenných papierov v amerických dolároch a japonských jenoch.

<i>Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny</i>	2013 €	2012 €	Zmena €
Zostatky na bežných účtoch	939 722 501	1 503 909 190	(564 186 689)
Vklady na peňažnom trhu	1 001 428 468	345 932 462	655 496 006
Reverzné dohody o spätnom odkúpení	87 738 380	56 844 020	30 894 360
Investície do cenných papierov	36 735 365 690	38 763 272 753	(2 027 907 063)
Spolu	38 764 255 039	40 669 958 425	(1 905 703 386)

<i>Pohľadávky voči rezidentom eurozóny</i>	2013 €	2012 €	Zmena €
Zostatky na bežných účtoch	4 242 115	1 189 425	3 052 690
Vklady na peňažnom trhu	1 266 550 649	2 836 986 601	(1 570 435 952)
Spolu	1 270 792 764	2 838 176 026	(1 567 383 262)

Pokles týchto položiek v roku 2013 bol spôsobený najmä znehodnotením japonského jenu a amerického dolára voči euru.

<sup>12</sup> Toto množstvo predstavuje 502,1 tony.

Čistý objem devízových prostriedkov ECB v amerických dolároch a japonských jenoch<sup>13</sup> k 31. decembru 2013:

	2013 (v miliónoch menových jednotiek)	2012 (v miliónoch menových jednotiek)
Americký dolár	45 351	45 235
Japonský jen	1 051 062	1 046 552

### 3 POHĽADÁVKY VOČI NEREZIDENTOM EUROZÓNY V EURÁCH

#### 3.1 ZOSTATKY V BANKÁCH, INVESTÍCIE DO CENNÝCH PAPIEROV A ÚVERY

K 31. decembru 2013 túto položku tvorila pohľadávka voči centrálnej banke krajiny nepatriacej do eurozóny súvisiaca s dohodou o repo obchodoch uzavretou s ECB. V rámci tejto dohody si predmetná centrálna banka krajiny nepatriacej do eurozóny môže za predpokladu poskytnutia akceptovateľného kolaterálu požičiavať eurá na podporu svojich domácich operácií na dodanie likvidity.

### 4 OSTATNÉ POHĽADÁVKY VOČI ÚVEROVÝM INŠTITÚCIÁM EUROZÓNY V EURÁCH

K 31. decembru 2013 táto položka pozostávala z bežných účtov vedených u rezidentov eurozóny.

### 5 CENNÉ PAPIERE REZIDENTOV EUROZÓNY V EURÁCH

#### 5.1 CENNÉ PAPIERE DRŽANÉ NA ÚČELY MENOVEJ POLITIKY

K 31. decembru 2013 túto položku tvorili cenné papiere, ktoré ECB nadobudla v rámci dvoch programov nákupu krytých dlhopisov a programu pre trhy s cennými papiermi.

	2013 €	2012 €	Zmena €
Prvý program nákupu krytých dlhopisov	3 710 724 329	4 426 521 354	(715 797 025)
Druhý program nákupu krytých dlhopisov	1 459 074 444	1 504 280 207	(45 205 763)
Program pre trhy s cennými papiermi	12 990 138 931	16 124 715 128	(3 134 576 197)
Spolu	18 159 937 704	22 055 516 689	(3 895 578 985)

Nákupy v rámci prvého programu nákupu krytých dlhopisov sa skončili v júni 2010, zatiaľ čo druhý program nákupu krytých dlhopisov sa skončil 31. októbra 2012. Program pre trhy s cennými papiermi bol ukončený 6. septembra 2012. K poklesu týchto položiek v roku 2013 došlo v dôsledku splácania.

Cenné papiere nakupované v rámci programu pre trhy s cennými papiermi a programov nákupu krytých dlhopisov sú vedené ako držané do splatnosti a oceňované na základe amortizovaných

13 Aktíva mínus pasíva v príslušnej cudzej mene, ktoré podliehajú devízovému preценeniu. Sú súčasťou položiek „Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene“, „Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene“, „Časové rozlíšenie a náklady budúcich období“, „Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene“, „Rozdiely z preценenia podsúvahových nástrojov“ (strana pasív) a „Časové rozlíšenie a príjmy budúcich období“, pričom zohľadňujú aj devízové forwardové a swapové transakcie zahrnuté v podsúvahových položkách. Vplyv ziskov z preценenia finančných nástrojov v cudzej mene nie je zahrnutý.



nákladov po zohľadnení zníženia hodnoty (časť „Cenné papiere“ v poznámkach k účtovným pravidlám). Ročné testy zníženia hodnoty boli vykonané na základe dostupných informácií a odhadov návratnosti ku koncu roka. Rada guvernérov dospela k záveru, že dva identifikované ukazovatele zníženia hodnoty neovplyvnili odhadované budúce hotovostné toky v prospech ECB. V prípade týchto cenných papierov preto v roku 2013 neboli vykázané žiadne straty.

Rada guvernérov pravidelne hodnotí finančné riziká spojené s cennými papiermi nadobudnutými v rámci programu pre trhy s cennými papiermi a dvomi programami nákupu krytých dlhopisov.

## 6 POHĽADÁVKY V RÁMCI EUROSISTÉMU

### 6.1 POHĽADÁVKY SÚVISIACE S PRIDEĽOVANÍM EUROVÝCH BANKOVIEK V RÁMCI EUROSISTÉMU

Táto položka sa skladá z pohľadávok ECB voči národným centrálnym bankám krajín eurozóny súvisiacich s pridelovaním eurových bankoviek v rámci Eurosistému (časť „Bankovky v obehu“ v poznámkach k účtovným pravidlám). Úroky z týchto pohľadávok sa počítajú denne na základe aktuálnej hraničnej úrokovej sadzby v tendroch hlavných refinančných operácií Eurosistému (poznámka 24.2 „Úrokové výnosy z pridelovania eurových bankoviek v rámci Eurosistému“).

## 7 OSTATNÉ AKTÍVA

### 7.1 HNOTNÉ A NEHMOTNÉ FIXNÉ AKTÍVA

K 31. decembru 2013 tieto aktíva tvorili nasledujúce položky:

	2013 €	2012 €	Zmena €
<b>Náklady</b>			
Pozemky a budovy	170 824 151	170 824 151	0
Počítačový hardvér a softvér	76 353 659	64 633 290	11 720 369
Zariadenie, nábytok, vybavenie budov a motorové vozidlá	13 818 952	13 926 711	(107 759)
Nedokončené aktíva	847 217 209	529 636 881	317 580 328
Ostatné fixné aktíva	7 751 953	7 508 349	243 604
<b>Náklady spolu</b>	<b>1 115 965 924</b>	<b>786 529 382</b>	<b>329 436 542</b>
<b>Akumulované odpisy</b>			
Pozemky a budovy	(86 542 592)	(82 957 070)	(3 585 522)
Počítačový hardvér a softvér	(45 004 046)	(51 687 755)	6 683 709
Zariadenie, nábytok, vybavenie budov a motorové vozidlá	(12 869 788)	(13 274 149)	404 361
Ostatné fixné aktíva	(373 708)	(135 576)	(238 132)
<b>Akumulované odpisy spolu</b>	<b>(144 790 134)</b>	<b>(148 054 550)</b>	<b>3 264 416</b>
<b>Čistá účtovná hodnota</b>	<b>971 175 790</b>	<b>638 474 832</b>	<b>332 700 958</b>

Nárast v kategórii „Nedokončené aktíva“ bol takmer úplne spôsobený prácami na výstavbe budúceho sídla ECB v roku 2013.

Čistý nárast v nákladoch na položky v kategórii „Počítačový hardvér a softvér“ odzrkadľoval obstarávanie v roku 2013. Tieto náklady boli vykompenzované len čiastočne vyradením zastaraných položiek ku koncu decembra 2013. Vyradenie týchto položiek viedlo k čistému poklesu akumulovaných odpisov v tejto kategórii.

## 7.2 OSTATNÉ FINANČNÉ AKTÍVA

Do tejto položky patria investície vlastných zdrojov ECB<sup>14</sup> vedených ako priama protipoložka k položke základné imanie a rezervné fondy ECB, ako aj ostatné finančné aktíva, ktoré tvorí 3 211 akcií Banky pre medzinárodné zúčtovanie (Bank for International Settlements – BIS) v obstarávacej cene 41,8 mil. €.

Túto položku tvoria nasledujúce zložky:

	2013 €	2012 €	Zmena €
Zostatky na bežných účtoch v eurách	4 620 701	5 193 816	(573 115)
Cenné papiere v eurách	18 068 315 142	16 349 560 714	1 718 754 428
Reverzné dohody o spätnom odkúpení v eurách	2 351 403 533	2 702 963 941	(351 560 408)
Ostatné finančné aktíva	41 906 524	41 920 325	(13 801)
Spolu	20 466 245 900	19 099 638 796	1 366 607 104

Čistý nárast tejto položky spôsobila najmä investícia a) protipoložky rezervy ECB na krytie kurzových, úrokových a kreditných rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata v roku 2012 v rámci portfólia vlastných zdrojov a b) výnosov z tohto portfólia v roku 2013.

## 7.3 ROZDIELY Z PRECENENIA PODSÚVAHOVÝCH NÁSTROJOV

Túto položku tvoria predovšetkým zmeny ocenenia devízových swapových a forwardových transakcií, ktoré neboli vyrovnané k 31. decembru 2013 (poznámka 21 „Devízové swapové a forwardové transakcie“). Zmeny ocenenia sú výsledkom prepočtu týchto transakcií na ich ekvivalent v eurách výmenným kurzom platným v súvahový deň v porovnaní s eurovými hodnotami vyplývajúcimi z prepočtu týchto transakcií priemernou cenou príslušnej cudzej meny v ten istý deň (časť „Podsúvahové nástroje“ a „Zlato a aktíva a pasíva v cudzej mene“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

V tejto položke sú zahrnuté aj zisky z precenenia nevyrovnaných úrokových swapov (poznámka 20 „Úrokové swapy“).

## 7.4 ČASOVÉ ROZLIŠENIE A NÁKLADY BUDÚCICH OBDOBÍ

V roku 2013 boli súčasťou tejto položky časovo rozlíšené úroky z cenných papierov s kupónom vrátane splatných úrokov zaplatených pri nadobudnutí vo výške 708,3 mil. € (792,7 mil. € v roku 2012) (poznámka 2.2 „Zostatky v bankách, investície do cenných papierov, zahraničné úvery a ostatné zahraničné aktíva; Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene“, poznámka 5 „Cenné papiere rezidentov eurozóny v eurách“ a poznámka 7.2 „Ostatné finančné aktíva“).

Súčasťou tejto položky boli aj vzniknuté úrokové pohľadávky voči národným centrálnym bankám krajín eurozóny v súvislosti so zostatkami v rámci systému TARGET2 za posledný mesiac roka 2013 vo výške 155,1 mil. € (650,4 mil. € v roku 2012) a vzniknuté úrokové pohľadávky v súvislosti s pohľadávkami ECB z prideľovania eurových bankoviek v rámci Euro systému za posledný štvrtrok (časť „Bankovky v obeh“ v poznámkach k účtovným pravidlám) vo výške 69,2 mil. € (136,7 mil. € v roku 2012).

14 Dohody o spätnom odkúpení uzavreté v rámci riadenia portfólia vlastných zdrojov sa vykazujú v položke „Ostatné“ na strane pasív (poznámka 13.3 „Ostatné“).

Do tejto položky sú zahrnuté aj ďalšie časovo rozlíšené výnosy vrátane časovo rozlíšených úrokových výnosov z ostatných finančných aktív, ako aj rôzne platby budúcich období.

## 7.5 OSTATNÉ

Táto položka pozostávala hlavne z časovo rozlíšených súm predbežného rozdelenia zisku ECB [časť „Predbežné rozdelenie zisku“ v poznámkach k účtovným pravidlám a poznámka 12.2 „Ostatné pohľadávky/záväzky v rámci Eurosystemu (čisté)“].

Táto položka zahŕňa:

- a) zostatky súvisiace s devízovými swapovými a forwardovými transakciami nevyrovnanými k 31. decembru 2013, ktoré vyplynuli z prepočtu týchto transakcií na ich ekvivalent v eurách na základe priemernej ceny príslušnej meny platnej v súvahový deň v porovnaní s eurovými hodnotami, v ktorých boli tieto transakcie pôvodne zaúčtované (časť „Podsúvahové nástroje“ v poznámkach k účtovným pravidlám).
- b) pohľadávku voči nemeckému spolkovému ministerstvu financií v súvislosti s vrátením dane z pridanej hodnoty a ostatnými zaplatenými nepriamymi daňami. Tieto dane sa vracajú v zmysle ustanovení článku 3 Protokolu o výsadách a imunitách Európskej únie, ktorý sa vzťahuje na ECB na základe článku 39 Štatútu ESCB.
- c) kumulatívnu úpravu výkazu ziskov a strát za finančné roky do roku 2013 v dôsledku zmeny pravidiel účtovania dávok po skončení pracovného pomeru („Dôchodkové programy ECB, ostatné dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

## 8 BANKOVKY V OBEHU

Táto položka pozostáva z podielu ECB (8 %) na celkovom objeme eurových bankoviek v obehu (časť „Bankovky v obehu“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

## 9 ZÁVÄZKY VOČI OSTATNÝM REZIDENTOM EUROZÓNY V EURÁCH

### 9.1 OSTATNÉ ZÁVÄZKY

Túto položku tvoria vklady členov Euro Banking Association (EBA), ktoré ECB slúžia ako kolaterál v súvislosti s platbami EBA vyrovnávanými prostredníctvom systému TARGET2.

## 10 ZÁVÄZKY VOČI NEREZIDENTOM EUROZÓNY V EURÁCH

K 31. decembru 2013 bola súčasťou tejto položky suma 24,6 mld. € (44,0 mld. € v roku 2012) predstavujúca zostatky národných centrálnych bánk krajín nepatriacich do eurozóny a ostatných centrálnych bánk vedené v ECB, ktoré vyplývajú z transakcií spracovaných prostredníctvom systému TARGET2, resp. sú ich protipoložkou.

Zostávajúcu časť tejto položky tvorí suma 0,2 mld. € (6,8 mld. € v roku 2012) vyplývajúca z dočasnej vzájomnej menovej dohody s Federálnym rezervným systémom.<sup>15</sup> Federálny rezervný systém v rámci tejto dohody poskytuje ECB prostriedky v amerických dolároch prostredníctvom swapových transakcií s cieľom sprístupniť krátkodobé dolárové zdroje zmluvným stranám Eurosystemu. ECB zároveň uskutočňuje priebežné swapové transakcie s národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny, ktoré takto získané zdroje využívajú na operácie na dodanie likvidity v amerických dolároch so zmluvnými stranami Eurosystemu formou reverzných transakcií. Priebežné swapové transakcie vedú k vzniku zostatkov v rámci Eurosystemu medzi ECB a národnými centrálnymi bankami. Swapové transakcie uskutočňované s Federálnym rezervným systémom a národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny tiež vedú k vzniku forwardových pohľadávok a záväzkov, ktoré sa evidujú na podsúvahových účtoch (poznámka 21 „Devízové swapové a forwardové transakcie“).

## 11 ZÁVÄZKY VOČI NEREZIDENTOM EUROZÓNY V CUDZEJ MENE

### 11.1 VKLADY, ZOSTATKY A OSTATNÉ ZÁVÄZKY

V roku 2013 túto položku tvorili záväzky vyplývajúce z dohôd o spätnom odkúpení uzavretých s nerezidentmi eurozóny v súvislosti so správou devízových rezerv ECB.

## 12 ZÁVÄZKY V RÁMCI EUROSYSTEMU

### 12.1 ZÁVÄZKY Z PREVODU DEVÍZOVÝCH REZERV

Túto položku tvoria záväzky voči národným centrálnym bankám krajín eurozóny, ktoré vznikli z prevodu devízových rezerv do ECB pri vstupe týchto krajín do Eurosystemu.

	od 1. júla 2013 €	k 31. decembru 2012 €
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	1 401 024 415	1 397 303 847
Deutsche Bundesbank	10 871 789 515	10 909 120 274
Eesti Pank	103 152 857	103 115 678
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	643 894 039	639 835 662
Bank of Greece	1 129 060 170	1 131 910 591
Banco de España	4 782 873 430	4 783 645 755
Banque de France	8 190 916 316	8 192 338 995
Banca d'Italia	7 218 961 424	7 198 856 881
Central Bank of Cyprus	77 248 740	78 863 331
Banque centrale du Luxembourg	100 776 864	100 638 597
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	36 798 912	36 407 323
De Nederlandsche Bank	2 298 512 218	2 297 463 391
Oesterreichische Nationalbank	1 122 511 702	1 118 545 877
Banco de Portugal	1 022 024 594	1 008 344 597
Banka Slovenije	189 499 911	189 410 251
Národná banka Slovenska	398 761 127	399 443 638
Suomen Pankki – Finlands Bank	721 838 191	722 328 205
Spolu	40 309 644 425	40 307 572 893

<sup>15</sup> V januári 2014 sa Rada guvernérov vzhľadom na výrazné zlepšenie situácie vo financovaní v amerických dolároch a nízky dopyt po operáciách na dodanie likvidity v amerických dolároch rozhodla ponuku týchto operácií postupne zredukovať (viac v tlačovej správe z 24. januára 2014).

Rozšírenie EÚ prostredníctvom prístúpenia Chorvátska a sprievodná úprava celkového limitu pohľadávok a vážených podielov národných centrálnych bánk v kľúči na upisovanie základného imania ECB (poznámka 16 „Základné imanie a rezervné fondy“) viedli k nárastu týchto záväzkov o 2 071 532 €.

Tieto záväzky sú úročené denne aktuálnou hraničnou úrokovou sadzbou z tendrov hlavných refinančných operácií Eurosystemu upravenou tak, aby zohľadňovala nulovú návratnosť zložky zlata (poznámka 24.3 „Úročenie pohľadávok národných centrálnych bánk z prevedených devízových rezerv“).

## 12.2 OSTATNÉ POHLADÁVKY/ZÁVÄZKY V RÁMCI EUROSYSTEMU (ČISTÉ)

V roku 2013 túto položku tvorili najmä zostatky národných centrálnych bánk krajín eurozóny voči ECB v rámci systému TARGET2 (časť „Zostatky v rámci ESCB/zostatky v rámci Eurosystemu“ v poznámkach k účtovným pravidlám). Na konci roka 2012 mala ECB voči národným centrálnym bankám krajín eurozóny čistú pohľadávku. Táto čistá pohľadávka sa na konci roka 2013 zmenila na čistý záväzok najmä v dôsledku vyrovnania platieb nerezidentov eurozóny rezidentom eurozóny v systéme TARGET2 (poznámka 10 „Záväzky voči nerezidentom eurozóny v eurách“). K odstráneniu čistej pohľadávky a vytvoreniu čistého záväzku v roku 2013 prispelo aj zníženie zostatkov súvisiacich s priebežnými swapovými transakciami uskutočnenými s národnými centrálnymi bankami v spojitosti s operáciami na dodanie likvidity v amerických dolároch. Vplyv týchto dvoch faktorov sa čiastočne vykompenzoval splatením cenných papierov nakúpených v rámci programu pre trhy s cennými papiermi, ktoré boli vyrované prostredníctvom účtov vedených v systéme TARGET2.

Pozície v systéme TARGET2, s výnimkou zostatkov vyplývajúcich z priebežných swapových transakcií v spojitosti s operáciami na dodanie likvidity v amerických dolároch, sa úročia denne aktuálnou hraničnou úrokovou sadzbou z tendrov hlavných refinančných operácií Eurosystemu.

Táto položka zahŕňala aj sumu splatnú v prospech národných centrálnych bánk krajín eurozóny v súvislosti s predbežným rozdelením zisku ECB (časť „Predbežné rozdelenie zisku“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

	2013 €	2012 €
Pohľadávky voči NCB krajín eurozóny v systéme TARGET2	(687 997 098 717)	(981 081 428 771)
Záväzky voči NCB krajín eurozóny v systéme TARGET2	686 747 265 644	955 833 285 908
Záväzky voči NCB krajín eurozóny z predbežného rozdelenia zisku ECB	1 369 690 567	574 627 292
Ostatné (pohľadávky)/záväzky v rámci Eurosystemu (čisté)	119 857 494	(24 673 515 571)

## 13 OSTATNÉ ZÁVÄZKY

### 13.1 ROZDIELY Z PRECENENIA PODSÚVAHOVÝCH NÁSTROJOV

Túto položku tvoria predovšetkým zmeny ocenenia devízových swapových a forwardových transakcií, ktoré neboli vyrované k 31. decembru 2013 (poznámka 21 „Devízové swapové a forwardové transakcie“). Zmeny ocenenia sú výsledkom prepočtu týchto transakcií na ich ekvivalent v eurách výmenným kurzom platným v súvahový deň v porovnaní s eurovými hodnotami vyplývajúcimi z prepočtu týchto transakcií priemernou cenou príslušnej cudzej meny v ten istý deň (časť „Podsúvahové nástroje“ a „Zlato a aktíva a pasíva v cudzej mene“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

V tejto položke sú zahrnuté aj straty z precenenia nevyrovaných úrokových swapov (poznámka 20 „Úrokové swapy“).

### 13.2 ČASOVÉ ROZLIŠENIE A PRÍJMY BUDÚCICH OBDOBÍ

K 31. decembru 2013 túto položku tvorili najmä časovo rozlíšené úroky vo výške 192,2 mil. € (306,9 mil. € v roku 2012) splatné národným centrálnym bankám za celý rok 2013 z ich pohľadávok z devízových rezerv prevedených do ECB (poznámka 12.1 „Závazky z prevodu devízových rezerv“) a časovo rozlíšené úroky zo zostatkov v systéme TARGET2 splatné národným centrálnym bankám za posledný mesiac roka 2013 vo výške 155,8 mil. € (641,1 mil. € v roku 2012). Tieto sumy boli vyrovnané v januári 2014. Táto položka zahŕňa aj časové rozlíšenie z finančných nástrojov a ďalšie položky časového rozlíšenia.

Do tejto položky patrí aj príspevok vo výške 15,3 mil. €, ktorý ECB poskytlo mesto Frankfurt na zachovanie pamiatkovo chránenej budovy Grossmarkthalle v rámci výstavby nového sídla ECB. Po odovzdaní budovy do užívania sa táto suma započíta voči obstarávacím nákladom budovy (poznámka 7.1 „Hmotné a nehmotné fixné aktíva“).

### 13.3 OSTATNÉ

V roku 2013 táto položka zahŕňala nevyrovnané dohody o spätnom odkúpení vo výške 480,4 mil. € (360,1 mil. € v roku 2012) uzavreté v súvislosti so správou vlastných zdrojov ECB (poznámka 7.2 „Ostatné finančné aktíva“).

Súčasťou tejto položky boli aj zostatky súvisiace s devízovými swapovými a forwardovými transakciami nevyrovnanými k 31. decembru 2013, ktoré vyplynuli z prepočtu týchto transakcií na ich ekvivalent v eurách na základe priemernej ceny príslušnej meny platnej v súvahový deň v porovnaní s eurovými hodnotami, v ktorých boli tieto transakcie pôvodne zaúčtované (časť „Podsúvahové nástroje“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

### DÔCHODKOVÉ PROGRAMY ECB, OSTATNÉ DÁVKY PO SKONČENÍ PRACOVNÉHO POMERU A OSTATNÉ DLHODOBÉ DÁVKY

Okrem toho do tejto položky patrí aj čistý záväzok ECB v súvislosti s dávkami po skončení pracovného pomeru a ostatnými dlhodobými dávkami zamestnancov a členov Výkonnej rady vo výške 131,9 mil. €. Sumy za rok 2012 boli prepočítané vzhľadom na zmenu platných účtovných pravidiel („Dôchodkové programy ECB, ostatné dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

V súvislosti s dávkami po skončení pracovného pomeru a ostatnými dlhodobými zamestnaneckými dávkami boli v súvahe vykázané tieto sumy:

	2013 Zamestnanci v mil. €	2013 Výkonná rada v mil. €	2013 Spolu v mil. €	2012 Zamestnanci v mil. €	2012 Výkonná rada v mil. €	2012 Spolu v mil. €
Súčasná hodnota záväzkov	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Reálna hodnota aktív programu	(536,5)	–	(536,5)	(439,3)	–	(439,3)
Čistý záväzok zo stanovených dávok vykázaný v súvahe	114,1	17,8	131,9	238,5	17,8	256,3

Do roku 2013 reálna hodnota aktív programu zahŕňala aktíva naakumulované v dôsledku dobrovoľných odvodov zamestnancov v rámci piliera so stanovenými odvodmi. V roku 2013 hodnota týchto

aktív dosiahla 96,5 mil. € (83,5 mil. € v roku 2012). Tieto aktíva vytvárajú zodpovedajúci záväzok rovnakej hodnoty, ktorý je zahrnutý do súčasnej hodnoty záväzku. Z dôvodu zmeny spôsobu vykazovania sa v tabuľkách na rok 2013 uvádzajú len sumy týkajúce sa piliera so stanovenými dávkami a komparatívne číselné údaje za rok 2012 boli zodpovedajúcim spôsobom upravené. Vykázané hodnoty konečného záväzku a konečná reálna hodnota aktív programu v roku 2012 sa preto znížili na 695,6 mil. € a 439,3 mil. €.

V roku 2013 súčasná hodnota záväzku voči zamestnancom vo výške 650,6 mil. € (677,8 mil. € v roku 2012) zahŕňala nefinancované dávky vo výške 109,4 mil. € (109,1 mil. € v roku 2012) súvisiace s nedôchodkovými dávkami po skončení pracovného pomeru a ostatnými dlhodobými dávkami. Dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky členov Výkonnej rady ECB sa tiež zabezpečujú pomocou nefinancovaných opatrení.

Vo výkaze ziskov a strát boli v roku 2013 vykázané tieto sumy:

	2013 Zamestnanci v mil. €	2013 Výkonná rada v mil. €	2013 Spolu v mil. €	2012 Zamestnanci v mil. €	2012 Výkonná rada v mil. €	2012 Spolu v mil. €
Náklady súčasnej služby	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Čistý úrok z čistého záväzku zo stanovených dávok	8,6	0,6	9,2	6,5	0,9	7,4
Náklady na záväzok	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
Úrokové výnosy z aktív programu (Zisky)/straty z precenenia v súvislosti s ostatnými dlhodobými dávkami	(15,8)	–	(15,8)	(18,0)	–	(18,0)
Celková suma zahrnutá do „personálnych nákladov“	51,3	2,0	53,3	35,6	2,2	37,8 <sup>1)</sup>

1) Prepočítané vzhľadom na zmenu účtovných pravidiel („Dôchodkové programy ECB, ostatné dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

Náklady súčasnej služby sa v roku 2013 zvýšili na 47,3 mil. € (30,3 mil. € v roku 2012) najmä v dôsledku zníženia diskontnej sadzby z 5,00 % v roku 2011 na 3,50 % v roku 2012.<sup>16</sup>

Zmeny súčasnej hodnoty záväzku zo stanovených dávok:

	2013 Zamestnanci v mil. €	2013 Výkonná rada v mil. €	2013 Spolu v mil. €	2012 Zamestnanci v mil. €	2012 Výkonná rada v mil. €	2012 Spolu v mil. €
Počiatočný záväzok zo stanovených dávok	677,8	17,8	695,6	478,2	17,9	496,1
Náklady súčasnej služby	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Úrokové náklady na záväzok	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
Príspevky účastníkov programu	12,3	0,1	12,4	11,5	0,1	11,6
Vyplatené dávky	(5,5)	(1,1)	(6,6)	(5,0)	(4,0)	(9,0)
(Zisky)/straty z precenenia	(104,3)	(1,0)	(105,3)	139,6	1,6	141,2
Konečný záväzok zo stanovených dávok	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6

Zisky z precenenia vo výške 104,3 mil. € v roku 2013 zo záväzku zo stanovených dávok voči zamestnancom boli spôsobené predovšetkým nižšími konverznými faktormi uplatnenými na výpočet budúcich dôchodkových platieb, ako aj zvýšením diskontnej sadzby z 3,50 % v roku 2012 na 3,75 % v roku 2013.

16 Odhady nákladov súčasnej služby sa uskutočňujú na základe diskontnej sadzby z predchádzajúceho roka.

Straty z precenenia vo výške 139,6 mil. € v roku 2012 zo záväzku zo stanovených dávok voči zamestnancom boli spôsobené predovšetkým znížením diskontnej sadzby z 5,00 % v roku 2011 na 3,50 % v roku 2012. Následné zvýšenie konečného záväzku bolo len čiastočne vykompenzované vplyvom zníženia predpokladaného budúceho zvýšenia garantovaných dávok, ktoré vychádza z vývoja jednotkových cien, ako aj vplyvom zníženia predpokladaného budúceho zvýšenia dôchodkov z 1,65 % na 1,40 %.

Dávky vyplatené v roku 2012 zahŕňali vyrovnanie nárokov na dávky dôchodkového zabezpečenia niektorých členov Výkonnej rady, ktorí ukončili pracovný pomer s ECB.

Zmeny v roku 2013 reálnej hodnoty aktív programu v rámci piliera so stanovenými dávkami v prípade zamestnancov:<sup>17</sup>

	2013 v mil. €	2012 v mil. €
Počiatočná reálna hodnota aktív programu	439,3	347,5
Úrokové výnosy z aktív programu	15,8	18,0
Zisky z precenenia	39,8	33,7
Príspevky zamestnávateľa	33,2	31,9
Príspevky účastníkov programu	12,3	11,5
Vyplatené dávky	(3,9)	(3,3)
Konečná reálna hodnota aktív programu	536,5	439,3

Zisky z precenenia v súvislosti s aktívami programu v rokoch 2013 aj 2012 odzrkadľovali skutočnosť, že skutočné výnosy z podielov fondov boli vyššie než odhadované úrokové výnosy z aktív programu.

V súlade s podmienkami zamestnávania zamestnancov Európskej centrálnej banky uskutočnili poistní matematici ECB k 31. decembru 2011 dlhodobé ocenenie dôchodkového programu ECB. V nadväznosti na ocenenie a v súlade s odporúčaním poistných matematikov Rada guvernérov 2. augusta 2012 schválila ročný dodatočný odvod vo výške 10,3 mil. €, ktorý sa bude vyplácať po dobu 12 rokov počínajúc rokom 2012. Toto rozhodnutie bude prehodnotené v roku 2014.

Pri príprave ocenení uvedených v tejto poznámke poistní matematici vychádzali z predpokladov schválených Výkonnou radou na účely účtovania a vykazovania. Na výpočet záväzkov v rámci programu dôchodkového zabezpečenia boli použité tieto hlavné predpoklady:

	2013 %	2012 %
Diskontná sadzba	3,75	3,50
Očakávané výnosy z aktív programu <sup>1</sup>	4,75	4,50
Všeobecný budúci nárast miezd <sup>2</sup>	2,00	2,00
Budúci nárast dôchodkov <sup>3</sup>	1,40	1,40

- 1) Tieto predpoklady boli použité na výpočet záväzku ECB zo stanovených dávok, ktorý je financovaný aktívami s kapitálovou garanciou.
- 2) Zohľadnené sú tiež prípadné individuálne zvýšenia miezd do výšky 1,8 % ročne, v závislosti od veku účastníkov dôchodkového programu.
- 3) V súlade s pravidlami dôchodkového programu ECB sa dôchodky každoročne zvyšujú. Ak je miera všeobecnej úpravy miezd zamestnancov ECB nižšia ako miera inflácie, zvýšenie dôchodkov bude zodpovedať všeobecnej úprave miezd. Ak je miera všeobecnej úpravy miezd vyššia ako miera inflácie, zvýšenie dôchodkov sa určí na základe všeobecnej úpravy miezd, za predpokladu, že finančná pozícia dôchodkových programov ECB takéto zvýšenie umožňuje.

<sup>17</sup> V predošlých rokoch boli sumy, ktoré ECB vyplatila na nedôchodkové dávky po skončení pracovného pomeru a na ostatné dlhodobé dávky, zahrnuté do položiek „Príspevky zamestnávateľa“ a „Vyplatené dávky“. Tieto sumy nie sú zahrnuté do číselných údajov týchto položiek na rok 2013, keďže sú v prípade týchto dávok zavedené nefinancované opatrenia. Komparatívne údaje za rok 2012 boli zodpovedajúcim spôsobom upravené.



## 14 REZERVY

Táto položka predstavuje rezervu na krytie kurzových, úrokových a kreditných rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata, ako aj iné rezervy.

Rezerva na krytie kurzových, úrokových a kreditných rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata sa použije na krytie budúcich realizovaných a nerealizovaných strát, najmä strát z ocenenia, ktoré nie sú kryté účtami precenenia, v rozsahu, ktorý Rada guvernérov uzná za potrebný. Výška a priebežná potreba tejto rezervy sa každoročne prehodnocuje podľa toho, ako ECB hodnotí svoju expozíciu voči týmto rizikám. V rámci tohto hodnotenia sa posudzuje celý rad faktorov, predovšetkým objem rizikových aktív, miera naplnených rizík v bežnom finančnom roku, predpoklad na nasledujúci rok a hodnotenie rizík na základe výpočtu rizikových hodnôt (Values at Risk – VaR) rizikových aktív, ktorý sa uplatňuje konzistentne v priebehu času. Táto rezerva, spolu s prostriedkami vedenými vo všeobecnom rezervnom fonde, nesmie prekročiť hodnotu základného imania ECB splateného národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny.

K 31. decembru 2012 výška rezervy na kurzové, úrokové a kreditné riziká a riziká súvisiace so zmenami ceny zlata predstavovala 7 529 282 289 €. Rada guvernérov po zohľadnení záverov svojho hodnotenia rozhodla, že k 31. decembru 2013 prevedie do rezervy sumu 386 953 €. Tento prevod viedol k zníženiu čistého zisku ECB za rok 2013 na 1 439 769 100 € a k zvýšeniu uvedenej rezervy na 7 529 669 242 €. Po zvýšení splateného základného imania ECB v roku 2013 (poznámka 16 „Základné imanie a rezervné fondy“) táto suma zodpovedá hodnote základného imania ECB splateného národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny k 31. decembru 2013.

## 15 ÚČTY PRECENENIA

Táto položka pozostáva najmä zo zostatkov z precenenia vyplývajúcich z nerealizovaných ziskov z aktív a pasív a podsúvahových nástrojov („Účtovanie výnosov“, „Zlato a aktíva a pasíva v cudzej mene“, „Cenné papiere“ a „Podsúvahové nástroje“ v poznámkach k účtovným pravidlám). Táto položka zahŕňa aj precenenia čistého záväzku ECB zo stanovených dávok v súvislosti s dávkami vyplácanými po skončení pracovného pomeru („Dôchodkové programy ECB, ostatné dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky“ v poznámkach k účtovným pravidlám a poznámka 13.3 „Ostatné“).

	2013 €	2012 €	Zmena €
Zlato	10 138 805 097	16 433 862 811	(6 295 057 714)
Cudzie meny	2 540 202 558	6 053 396 675	(3 513 194 117)
Cenné papiere a iné nástroje	674 356 531	984 781 810	(310 425 279)
Čistý záväzok zo stanovených dávok v súvislosti s dávkami vyplácanými po skončení pracovného pomeru	4 825 887	(137 100 113)	141 926 000
Spolu	13 358 190 073	23 334 941 183	(9 976 751 110)

Na koncoročné precenenie boli použité tieto výmenné kurzy:

Výmenné kurzy	2013	2012
USD/EUR	1,3791	1,3194
JPY/EUR	144,72	113,61
EUR/SDR	1,1183	1,1657
EUR/unca rýdzeho zlata	871,220	1 261,179

## 16 ZÁKLADNÉ IMANIE A REZERVNÉ FONDY

### 16.1 ZÁKLADNÉ IMANIE

#### A. ZMENA KLÚČA NA UPISOVANIE ZÁKLADNÉHO IMANIA ECB

Podľa článku 29 Štatútu ESCB sa podiely národných centrálnych bánk na základnom imaní ECB určujú rovným dielom na základe váženého podielu členských štátov na celkovom počte obyvateľov a hrubom domácom produkte EÚ, ktorý Európskej centrálnej banke oznamuje Európska komisia. Vážené podiely sa okrem toho upravujú raz za päť rokov a vždy pri vstupe nového členského štátu do EÚ.

Na základe rozhodnutia Rady 2003/517/ES z 15. júla 2003 o štatistických údajoch, ktoré sa majú použiť na úpravu kľúča na upisovanie základného imania Európskej centrálnej banky,<sup>18</sup> boli podiely národných centrálnych bánk v kľúči na upisovanie základného imania 1. júla 2013 pri pristúpení Chorvátska ako nového členského štátu upravené nasledovne:

	Kľúč na upisovanie základného imania od 1. júla 2013 %	Kľúč na upisovanie základného imania k 31. decembru 2012 %
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	2,4176	2,4256
Deutsche Bundesbank	18,7603	18,9373
Eesti Pank	0,1780	0,1790
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	1,1111	1,1107
Bank of Greece	1,9483	1,9649
Banco de España	8,2533	8,3040
Banque de France	14,1342	14,2212
Banca d'Italia	12,4570	12,4966
Central Bank of Cyprus	0,1333	0,1369
Banque centrale du Luxembourg	0,1739	0,1747
Bank Centrali ta' Malta/Central Bank of Malta	0,0635	0,0632
De Nederlandsche Bank	3,9663	3,9882
Oesterreichische Nationalbank	1,9370	1,9417
Banco de Portugal	1,7636	1,7504
Banka Slovenije	0,3270	0,3288
Národná banka Slovenska	0,6881	0,6934
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2456	1,2539
<b>Medzisúčtet za NCB eurozóny</b>	<b>69,5581</b>	<b>69,9705</b>
Българска народна банка (Bulharská národná banka)	0,8644	0,8686
Česká národní banka	1,4539	1,4472
Danmarks Nationalbank	1,4754	1,4835
Hrvatska narodna banka	0,5945	–
Latvijas Banka	0,2742	0,2837
Lietuvos bankas	0,4093	0,4256
Magyar Nemzeti Bank	1,3740	1,3856
Narodowy Bank Polski	4,8581	4,8954
Banca Națională a României	2,4449	2,4645
Sveriges Riksbank	2,2612	2,2582
Bank of England	14,4320	14,5172
<b>Medzisúčtet za NCB krajín mimo eurozóny</b>	<b>30,4419</b>	<b>30,0295</b>
<b>Spolu</b>	<b>100,0000</b>	<b>100,0000</b>

18 Ú. v. EÚ L 181, 19.7.03, s. 43.

## B. ZÁKLADNÉ IMANIE ECB

V súlade s článkom 48.3 Štatútu ESCB sa upísané základné imanie ECB automaticky zvyšuje pri vstupe nového členského štátu do EÚ a vstupe jej národnej centrálnej banky do ESCB. Veľkosť navýšenia sa určuje vynásobením aktuálnej výšky upísaného základného imania (t. j. 10 761 mil. € k 30. júnu 2013) a pomeru váženého podielu prístupujúcej národnej centrálnej banky (národných centrálnych bánk) k váženým podielom národných centrálnych bánk, ktoré už sú členmi ESCB, v rámci rozšíreného kľúča na upisovanie základného imania. Objem upísaného základného imania ECB sa preto 1. júla 2013 zvýšil na 10 825 mil. €.

Národné centrálné banky krajín nepatriacich do eurozóny musia splatiť 3,75 % zo svojho podielu na upísanom základnom imaní ECB ako príspevok na krytie prevádzkových nákladov ECB. Hrvatska narodna banka preto k 1. júlu 2013 splatila sumu 2 413 300 €. Celkový príspevok (vrátane tejto sumy) národných centrálnych bánk krajín nepatriacich do eurozóny k uvedenému dátumu dosiahol 123 575 169 €. Národné centrálné banky krajín nepatriacich do eurozóny nemajú nárok na podiel na rozdeliteľnom zisku ECB a nenesú zodpovednosť za vyrovnanie prípadných strát ECB.

Prístupenie Chorvátska ako nového členského štátu viedlo k nárastu splateného základného imania ECB o 2 785 742 € na 7 653 244 411 €. <sup>19</sup>

	Upísané základné imanie od 1. júla 2013 €	Splatené základné imanie od 1. júla 2013 €	Upísané základné imanie k 31. decembru 2012 €	Splatené základné imanie k 31. decembru 2012 €
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	261 705 371	261 705 371	261 010 385	261 010 385
Deutsche Bundesbank	2 030 803 801	2 030 803 801	2 037 777 027	2 037 777 027
Eesti Pank	19 268 513	19 268 513	19 261 568	19 261 568
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	120 276 654	120 276 654	119 518 566	119 518 566
Bank of Greece	210 903 613	210 903 613	211 436 059	211 436 059
Banco de España	893 420 308	893 420 308	893 564 576	893 564 576
Banque de France	1 530 028 149	1 530 028 149	1 530 293 899	1 530 293 899
Banca d'Italia	1 348 471 131	1 348 471 131	1 344 715 688	1 344 715 688
Central Bank of Cyprus	14 429 734	14 429 734	14 731 333	14 731 333
Banque centrale du Luxembourg	18 824 687	18 824 687	18 798 860	18 798 860
Bank Centrali ta' Malta/Central Bank of Malta	6 873 879	6 873 879	6 800 732	6 800 732
De Nederlandsche Bank	429 352 255	429 352 255	429 156 339	429 156 339
Oesterreichische Nationalbank	209 680 387	209 680 387	208 939 588	208 939 588
Banco de Portugal	190 909 825	190 909 825	188 354 460	188 354 460
Banka Slovenije	35 397 773	35 397 773	35 381 025	35 381 025
Národná banka Slovenska	74 486 874	74 486 874	74 614 364	74 614 364
Suomen Pankki – Finlands Bank	134 836 288	134 836 288	134 927 820	134 927 820
<b>Medzisúčet za NCB eurozóny</b>	<b>7 529 669 242</b>	<b>7 529 669 242</b>	<b>7 529 282 289</b>	<b>7 529 282 289</b>
Българска народна банка (Bulharská národná banka)	93 571 361	3 508 926	93 467 027	3 505 014
Česká národní banka	157 384 778	5 901 929	155 728 162	5 839 806
Danmarks Nationalbank	159 712 154	5 989 206	159 634 278	5 986 285
Hrvatska narodna banka	64 354 667	2 413 300	–	–
Latvijas Banka	29 682 169	1 113 081	30 527 971	1 144 799
Lietuvos bankas	44 306 754	1 661 503	45 797 337	1 717 400
Magyar Nemzeti Bank	148 735 597	5 577 585	149 099 600	5 591 235
Narodowy Bank Polski	525 889 668	19 720 863	526 776 978	19 754 137
Banca Națională a României	264 660 598	9 924 772	265 196 278	9 944 860
Sveriges Riksbank	244 775 060	9 179 065	242 997 053	9 112 389
Bank of England	1 562 265 020	58 584 938	1 562 145 431	58 580 454
<b>Medzisúčet za NCB krajín mimo eurozóny</b>	<b>3 295 337 827</b>	<b>123 575 169</b>	<b>3 231 370 113</b>	<b>121 176 379</b>
<b>Spolu</b>	<b>10 825 007 070</b>	<b>7 653 244 411</b>	<b>10 760 652 403</b>	<b>7 650 458 669</b>

<sup>19</sup> Jednotlivé sumy sú zaokrúhlené na najbližšie celé euro. Prípadné rozdiely medzi medzisúčtami a celkovým súčtom sú spôsobené zaokrúhlením.

## 17 UDALOSTI PO SÚVAHOVOM DNI

### ZMENY KĹÚČA NA UPISOVANIE ZÁKLADNÉHO IMANIA ECB

V súlade s článkom 29 Štatútu ESCB sa vážené podiely pridelené národným centrálnym bankám v kľúči na upisovanie základného imania ECB upravujú každých päť rokov.<sup>20</sup> Tretia takáto úprava od založenia ECB sa uskutočnila 1. januára 2014:

	Kľúč na upisovanie základného imania od 1. januára 2014 (%)	Kľúč na upisovanie základného imania k 31. decembru 2013 (%)
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	2,4778	2,4176
Deutsche Bundesbank	17,9973	18,7603
Eesti Pank	0,1928	0,1780
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	1,1607	1,1111
Bank of Greece	2,0332	1,9483
Banco de España	8,8409	8,2533
Banque de France	14,1792	14,1342
Banca d'Italia	12,3108	12,4570
Central Bank of Cyprus	0,1513	0,1333
Latvijas Banka	0,2821	–
Banque centrale du Luxembourg	0,2030	0,1739
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	0,0648	0,0635
De Nederlandsche Bank	4,0035	3,9663
Oesterreichische Nationalbank	1,9631	1,9370
Banco de Portugal	1,7434	1,7636
Banka Slovenije	0,3455	0,3270
Národná banka Slovenska	0,7725	0,6881
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2564	1,2456
<b>Medzisúčet za NCB eurozóny</b>	<b>69,9783</b>	<b>69,5581</b>
Българска народна банка (Bulharská národná banka)	0,8590	0,8644
Česká národní banka	1,6075	1,4539
Danmarks Nationalbank	1,4873	1,4754
Hrvatska narodna banka	0,6023	0,5945
Latvijas Banka	–	0,2742
Lietuvos bankas	0,4132	0,4093
Magyar Nemzeti Bank	1,3798	1,3740
Narodowy Bank Polski	5,1230	4,8581
Banca Națională a României	2,6024	2,4449
Sveriges Riksbank	2,2729	2,2612
Bank of England	13,6743	14,4320
<b>Medzisúčet za NCB krajín mimo eurozóny</b>	<b>30,0217</b>	<b>30,4419</b>
<b>Spolu</b>	<b>100,0000</b>	<b>100,0000</b>

### VSTUP LOTYŠSKA DO EUROZÓNY

Na základe rozhodnutia Rady 2013/387/EÚ z 13. júla 2010, prijatého v súlade s článkom 140 ods. 2 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, prijalo Lotyšsko jednotnú menu 1. januára 2014. V súlade s článkom 48.1 Štatútu ESCB a právnymi predpismi prijatými Radou guvernérov

20 Vážené podiely sa okrem toho upravujú vždy pri vstupe nového členského štátu do EÚ.

31. decembra 2013<sup>21</sup> Latvias Banka k 1. januáru 2014 splatila 29 424 264 €, čo predstavuje zvyšnú časť jej podielu na základnom imaní ECB. V súlade s článkom 48.1 Štatútu ESCB v spojení s článkom 30.1 Štatútu ESCB Latvias Banka previedla k 1. januáru 2014 do ECB devízové rezervy v celkovej hodnote 205 272 581 €. Tieto devízové rezervy tvorili japonské jeny v hotovosti a zlato, a to v pomere 85:15.

Lativias Banka zo splateného základného imania a devízových rezerv získala pohľadávku v hodnote prevedenej sumy. Pohľadávka z devízových rezerv sa vykazuje rovnakým spôsobom ako existujúce pohľadávky ostatných národných centrálnych bánk krajín eurozóny (poznámka 12.1 „Závazky z prevodu devízových rezerv“).

### VPLYV NA VÝŠKU ZÁKLADNÉHO IMANIA ECB

Úprava podielov národných centrálnych bánk v kľúči na upisovanie základného imania v spojitosti so vstupom Lotyšska do eurozóny viedlo k nárastu splateného základného imania ECB o 43 780 929 €.

### VPLYV NA POHĽADÁVKY NÁRODNÝCH CENTRÁLNYCH BÁNK ZODPOVEDAJÚCE DEVÍZOVÝM REZERVÁM PREDENÝM DO ECB

Čistý vplyv zmeny vážených podielov národných centrálnych bánk v kľúči na upisovanie základného imania ECB a prevodu devízových rezerv Latvias Banka na pohľadávky národných centrálnych bánk zodpovedajúce devízovým rezervám prevedeným do ECB predstavoval nárast o 243 510 283 €.

### PODSÚVAHOVÉ NÁSTROJE

#### 18 AUTOMATIZOVANÝ PROGRAM POŽIČIAVANIA CENNÝCH PAPIEROV

V rámci správy vlastných zdrojov ECB uzavrela dohodu o automatizovanom programe požičiavania cenných papierov, na základe ktorej poverený zástupca v mene ECB poskytuje pôžičky cenných papierov viacerým zmluvným stranám, ktoré ECB určí za akceptovateľné. K 31. decembru 2013 dosahovali nevyrovnané reverzné obchody uzavreté v rámci tejto dohody 3,8 mld. € (1,3 mld. € v roku 2012).

#### 19 ÚROKOVÉ FUTURES

K 31. decembru 2013 boli nevyrovnané nasledujúce devízové transakcie, ocenené v koncoročných trhových cenách:

Úrokové futures v cudzej mene	2013 Hodnota transakcií €	2012 Hodnota transakcií €	Zmena €
Nákupy	495 975 636	2 460 891 314	(1 964 915 678)
Predaj	1 727 870 268	6 245 269 283	(4 517 399 015)

Tieto transakcie sa uskutočnili v rámci správy devízových rezerv ECB.

21 Rozhodnutie ECB/2013/53 z 31. decembra 2013 o splatení základného imania, prevode devízových rezerv a príspevkov Latvias Banka do rezervných fondov a rezerv Európskej centrálnej banky, Ú. v. EÚ L 16, 21.1.2014, s. 65; Dohoda z 31. decembra 2013 medzi Latvias Banka a Európskou centrálnou bankou, ktorá sa týka pohľadávky pripísanej Európskou centrálnou bankou v prospech Latvias Banka podľa článku 30.3 Štatútu Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky, Ú. v. EÚ C 17, 21.1.2014, s. 5.

## 20 ÚROKOVÉ SWAPY

K 31. decembru 2013 predstavovala celková hodnota nevyrovnaných úrokových swapov v koncoročných trhových cenách 252,0 mil. € (355,1 mil. € v roku 2012). Tieto transakcie sa uskutočnili v rámci správy devízových rezerv ECB.

## 21 DEVÍZOVÉ SWAPOVÉ A FORWARDOVÉ TRANSAKIE

### SPRÁVA DEVÍZOVÝCH REZERV

Devízové swapové a forwardové transakcie sa v roku 2013 uskutočnili v rámci správy devízových rezerv ECB. V nasledujúcej tabuľke sú uvedené hodnoty pohľadávok a záväzkov z forwardových transakcií k 31. decembru 2012, v koncoročných trhových cenách:

<i>Devízové swapové a forwardové transakcie</i>	2013 €	2012 €	Zmena €
Pohľadávky	1 845 947 763	2 110 145 191	(264 197 428)
Záväzky	1 730 929 184	1 947 015 270	(216 086 086)

### OPERÁCIE NA DODANIE LIKVIDITY

K 31. decembru 2013 boli nevyrovnané pohľadávky a záväzky denominované v amerických dolároch s dátumom vyrovnania v roku 2014, ktoré vznikli v súvislosti s poskytovaním likvidity v amerických dolároch zmluvným stranám Eurosystemu (poznámka 10 „Záväzky voči nerezidentom eurozóny v eurách“).

## 22 SPRÁVA PRIJÍMANÝCH A POSKYTOVANÝCH ÚVEROV

ECB nesie zodpovednosť za správu prijímaných a poskytovaných úverov EÚ v rámci mechanizmu strednodobej finančnej pomoci. V roku 2013 ECB v rámci tohto mechanizmu spracovala platby súvisiace s úvermi, ktoré EÚ poskytla Lotyšsku, Maďarsku a Rumunsku.

V rámci dohody o mechanizme úverov medzi členskými štátmi, ktorých menou je euro,<sup>22</sup> a Kreditanstalt für Wiederaufbau<sup>23</sup> ako veriteľmi, Helénskou republikou ako dlžníkom a Bank of Greece, ktorá dlžníka zastupuje, je ECB zodpovedná za spracovanie všetkých súvisiacich platieb v mene veriteľov a dlžníka.

ECB má okrem toho operatívnu úlohu pri správe úverov v rámci Európskeho finančného stabilizačného mechanizmu (EFSM) a Európskeho nástroja finančnej stability (EFSF). V roku 2013 ECB spracovala platby súvisiace s úvermi poskytnutými Írsku a Portugalsku v rámci EFSM a úvermi poskytnutými Írsku, Grécku a Portugalsku v rámci EFSF.

ECB zároveň spravuje platby v súvislosti so schváleným základným kapitálom novozriadeného Európskeho mechanizmu pre stabilitu (European Stability Mechanism – ESM)<sup>24</sup> a jeho operácií na

<sup>22</sup> Okrem Helénskej republiky a Spolkovej republiky Nemecko.

<sup>23</sup> Koná vo verejnom záujme podľa pokynov a so zárukou Spolkovej republiky Nemecko.

<sup>24</sup> Zmluva o založení Európskeho mechanizmu pre stabilitu nadobudla platnosť 27. septembra 2012.

podporu stability. V roku 2013 ECB spracovala platby členských štátov, ktorých menou je euro, súvisiace so schváleným základným kapitálom ESM, ako aj s platbami z ESM týkajúcimi sa úveru poskytnutého Cyperskej republike.

### 23 PREBIEHAJÚCE SÚDNE KONANIA

Spoločnosť Document Security Systems Inc. (DSSI) podala na ECB žalobu na Súde prvého stupňa Európskych spoločenstiev (Court of First Instance of the European Communities – CFI)<sup>25</sup> o náhradu škody za údajné porušenie patentu DSSI<sup>26</sup> pri výrobe eurových bankoviek.

CFI žalobu DSSI o náhradu škody zo strany ECB zamietol.<sup>27</sup> ECB naďalej podniká kroky na odvolanie predmetného patentu v jednej národnej jurisdikcii, pričom vo všetkých ostatných relevantných jurisdikciách sa jej to už podarilo.

25 Nadobudnutím platnosti Lisabonskej zmluvy 1. decembra 2009 sa názov Súdu prvého stupňa (Court of First Instance) zmenil na Všeobecný súd (General Court).

26 Európsky patent DSSI č. 0455 750 B1.

27 Rozsudok Súdu prvého stupňa z 5. septembra 2007, vec T-295/05. K dispozícii na [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu).

# POZNÁMKY K VÝKAZU ZISKOV A STRÁT

## 24 ČISTÉ ÚROKOVÉ VÝNOSY

### 24.1 ÚROKOVÉ VÝNOSY Z DEVÍZOVÝCH REZERV

Táto položka zahŕňa úrokové výnosy z čistých devízových rezerv ECB po odpočítaní úrokových nákladov:

	2013 €	2012 €	Zmena €
Úrokové výnosy z bežných účtov	601 611	726 972	(125 361)
Úrokové výnosy z vkladov na peňažnom trhu	6 868 776	16 294 022	(9 425 246)
Úrokové výnosy z reverzných dohôd o spätnom odkúpení	742 788	1 881 260	(1 138 472)
Čisté úrokové výnosy z cenných papierov	172 250 735	197 474 767	(25 224 032)
Čisté úrokové výnosy z úrokových swapov	1 833 740	2 096 989	(263 249)
Čisté úrokové výnosy z devízových swapových a forwardových transakcií	5 237 310	10 581 922	(5 344 612)
<b>Úrokové výnosy z devízových rezerv spolu</b>	<b>187 534 960</b>	<b>229 055 932</b>	<b>(41 520 972)</b>
Úrokové náklady na bežné účty	(42 758)	(24 240)	(18 518)
Čisté úrokové náklady na dohody o spätnom odkúpení	(212 229)	(147 992)	(64 237)
<b>Úrokové výnosy z devízových rezerv (čisté)</b>	<b>187 279 973</b>	<b>228 883 700</b>	<b>(41 603 727)</b>

Celkový pokles čistých úrokových výnosov v roku 2013 spôsobili predovšetkým nižšie úrokové výnosy z portfólia v amerických dolároch.

### 24.2 ÚROKOVÉ VÝNOSY Z PRIDEĽOVANIA EUROVÝCH BANKOVIEK V RÁMCI EUROSISTÉMU

Táto položka pozostáva z úrokových výnosov z podielu ECB na celkovom objeme eurových bankoviek v obehu (časť „Bankovky v obehu“ v poznámkach k účtovným pravidlám a poznámka 6.1 „Pohľadávky súvisiace s pridelovaním eurových bankoviek v rámci Eurosistému“). Zníženie výnosov v roku 2013 je predovšetkým odrazom skutočnosti, že priemerná hlavná refinančná sadzba bola nižšia ako v roku 2012.

### 24.3 ÚROČENIE POHLÁDÁVOK NÁRODNÝCH CENTRÁLNYCH BÁNK Z PREVEDENÝCH DEVÍZOVÝCH REZERV

Túto položku tvorí úročenie pohľadávok národných centrálnych bánk krajín eurozóny voči ECB z devízových rezerv prevedených podľa článku 30.1 Štatútu ESCB (poznámka 12.1 „Závázky z prevodu devízových rezerv“). Zníženie výnosov v roku 2013 je predovšetkým odrazom skutočnosti, že priemerná hlavná refinančná sadzba bola nižšia ako v roku 2012.

### 24.4 OSTATNÉ ÚROKOVÉ VÝNOSY A OSTATNÉ ÚROKOVÉ NÁKLADY

V roku 2013 tieto položky zahŕňali úrokové výnosy vo výške 4,7 mld. € (8,8 mld. € v roku 2012) a náklady vo výške 4,7 mld. € (8,9 mld. € v roku 2012) zo zostatkov v systéme TARGET2 (poznámka 12.2 „Ostatné pohľadávky/závázky v rámci Eurosistému (čisté)“ a poznámka 10 „Závázky voči nerezidentom eurozóny v eurách“).

Ich súčasťou boli aj čisté výnosy vo výške 961,9 mil. € (1 107,7 mil. € v roku 2012) z cenných papierov, ktoré ECB nakúpila v rámci programu pre trhy s cennými papiermi, a výnosy vo výške 204,2 mil. € (209,4 mil. € v roku 2012) z cenných papierov nakúpených v rámci programov nákupu krytých dlhopisov. Patria sem aj úrokové výnosy a úrokové náklady spojené s ostatnými aktívami a pasívami v eurách, ako aj úrokové výnosy a úrokové náklady z operácií na dodanie likvidity v amerických dolároch.



## 25 REALIZOVANÉ ZISKY/STRATY Z FINANČNÝCH OPERÁCIÍ

Čisté realizované zisky z finančných operácií v roku 2013:

	2013 €	2012 €	Zmena €
Čisté realizované zisky	41 335 392	317 311 647	(275 976 255)
Čisté realizované zisky zo zmien výmenného kurzu a ceny zlata	10 787 010	1 524 191	9 262 819
Čisté realizované zisky z finančných operácií	52 122 402	318 835 838	(266 713 436)

Čisté realizované zisky zahŕňali realizované zisky z cenných papierov, úrokových futures a úrokových swapov. Celkový pokles čistých realizovaných ziskov v roku 2013 spôsobili nižšie realizované zisky z portfólia v amerických dolároch.

## 26 ZNÍŽENIE HODNOTY FINANČNÝCH AKTÍV A POZÍCIÍ

Zníženie hodnoty finančných aktív a pozícií v roku 2013:

	2013 €	2012 €	Zmena €
Nerealizované straty z cenných papierov vyplývajúce zo zmien cien	(114 606 755)	(1 737 805)	(112 868 950)
Nerealizované straty z úrokových swapov vyplývajúce zo zmien cien	(610)	(2 442 218)	2 441 608
Nerealizované kurzové straty	0	(761)	761
Celkové zníženie hodnoty	(114 607 365)	(4 180 784)	(110 426 581)

V dôsledku celkového zníženia trhovej hodnoty cenných papierov v portfóliu ECB v amerických dolároch bolo zníženie hodnoty v roku 2013 podstatne vyššie ako v roku 2012.

## 27 ČISTÉ NÁKLADY NA POPLATKY A PROVÍZIE

	2013 €	2012 €	Zmena €
Výnosy z poplatkov a provízií	25 917	90 314	(64 397)
Náklady na poplatky a provízie	(2 152 690)	(2 217 422)	64 732
Čisté náklady na poplatky a provízie	(2 126 773)	(2 127 108)	335

V roku 2013 výnosy v rámci tejto položky zahŕňali sankcie uložené úverovým inštitúciám za nedodržanie povinných minimálnych rezerv. Náklady predstavovali poplatky súvisiace s bežnými účtami a poplatkami spojenými s realizáciou úrokových futures (poznámka 19 „Úrokové futures“).

## 28 VÝNOSY Z AKCIÍ A PODIELOVÝCH ÚČASTÍ

V tejto položke sú uvedené dividendy z akcií Banky pre medzinárodné zúčtovanie (BIS) v držbe ECB (poznámka 7.2 „Ostatné finančné aktíva“).

## 29 OSTATNÉ VÝNOSY

Rôzne ostatné výnosy v priebehu roka 2013 pochádzajú najmä z časovo rozlíšených príspevkov národných centrálnych bánk krajín eurozóny na krytie nákladov ECB súvisiacich s významným projektom v oblasti trhovej infraštruktúry.

## 30 PERSONÁLNE NÁKLADY

Táto položka zahŕňa platy, prídavky, náklady na poistenie zamestnancov a rôzne ďalšie náklady vo výške 187,3 mil. € (184,6 mil. € v roku 2012). Jej súčasťou je aj suma 53,3 mil. € (37,8 mil. € v roku 2012) vykázaná v spojitosti s dôchodkovými programami ECB, ostatnými dávkami po skončení pracovného pomeru a ostatnými dlhodobými dávkami (poznámka 14.3 „Ostatné“). Personálne náklady vo výške 1,3 mil. € (1,3 mil. € v roku 2012), ktoré vznikli v súvislosti s výstavbou nového sídla ECB, boli kapitalizované a do tejto položky zahrnuté nie sú.

Systém plátov a prídavkov vrátane funkčných požitkov vrcholového manažmentu v zásade vychádza zo systému odmeňovania Európskej únie a je s ním porovnateľný.

Členovia Výkonnej rady poberajú základný plat a ďalšie prídavky na bývanie a reprezentáciu. Prezident ECB má namiesto prídavku na bývanie k dispozícii oficiálnu rezidenciu vo vlastníctve ECB. Podľa podmienok zamestnávania zamestnancov Európskej centrálnej banky majú členovia Výkonnej rady v závislosti od svojho stavu nárok na príspevok na domácnosť, detské prídavky a školné. Základný plat podlieha zdaneniu v prospech Európskej únie, ako aj zrážkam odvodov na dôchodkové, zdravotné a úrazové poistenie. Prídavky sú nezdaniteľné a nezapočítavajú sa do nároku na dôchodok.

Členom Výkonnej rady bol v roku 2013 vyplatený základný plat v nasledujúcej výške:<sup>1</sup>

	2013 €	2012 €
Mario Draghi (prezident)	378 240	374 124
Vitor Constâncio (viceprezident)	324 216	320 688
<i>José Manuel González-Páramo (člen rady do mája 2012)</i>	–	<i>111 345</i>
Peter Praet (člen rady)	270 168	267 228
Jörg Asmussen (člen rady od januára 2012)	270 168	267 228
Benoît Cœuré (člen rady od januára 2012)	270 168	267 228
Yves Mersch (člen rady od decembra 2012)	281 833	–
Spolu	1 794 793	1 607 841

Celkový objem prídavkov vyplatených členom Výkonnej rady a odvodov ECB na ich zdravotné a úrazové poistenie dosiahol 526 615 € (509 842 € v roku 2012).

Okrem toho boli členom Výkonnej rady prichádzajúcim, resp. odchádzajúcim z ECB vyplatené dávky pri menovaní do funkcie a odchode z funkcie vo výške 44 538 € (133 437 € v roku 2012). Tieto výdavky sa vykazujú vo výkaze ziskov a strát v položke „Administratívne náklady“.

Bývalým členom Výkonnej rady sa po určitú dobu po ich odchode z funkcie vyplácajú prechodné platby. V roku 2013 tieto platby, súvisiace rodinné prídavky a odvody ECB na zdravotné a úrazové

<sup>1</sup> Yves Mersch začal vykonávať funkciu 15. decembra 2012. Jeho odmeny do konca roka 2012 boli vyplatené v januári 2013 a boli vykázané v personálnych nákladoch za finančný rok 2013.

poistenie bývalých členov rady predstavovali 618 189 € (1 183 285 € v roku 2012). Dôchodky a súvisiace príspevky vyplácané bývalým členom Výkonnej rady alebo ich závislým osobám a odvody na zdravotné a úrazové poistenie dosiahli 472 891 € (324 830 € v roku 2012).

Celkový počet zamestnancov ECB vyjadrený ako ekvivalent počtu zamestnancov na plný úväzok na konci roka 2013 dosiahol 1 790 osôb<sup>2</sup> (z toho 169 v riadiacich funkciách). Zmeny počtu zamestnancov počas roka 2013 sú uvedené v nasledujúcej tabuľke:

	2013	2012
Celkový počet zamestnancov k 1. januáru	1 638	1 609
Noví zamestnanci/zmena pracovného pomeru	496	370
Ukončenie pracovného pomeru	(347)	(341)
Čistý nárast/(pokles) v dôsledku zmien čiastočných úväzkov	3	0
Celkový počet zamestnancov k 31. decembru	1 790	1 638
Priemerný počet zamestnancov	1 683	1 615

### 31 ADMINISTRATÍVNE NÁKLADY

Táto položka zahŕňa všetky ostatné bežné náklady spojené s prenájmom a údržbou prevádzkových priestorov, nákupom tovaru a materiálu spotrebnej povahy, honorármi a ďalšími službami a dodávkami, a tiež náklady spojené s náborm, sťahovaním, uvedením do funkcie a školením zamestnancov a ich presťahovaním po skončení pracovného pomeru.

### 32 SLUŽBY SÚVISIACE S VÝROBOU BANKOVIEK

Tieto náklady sú spojené hlavne s nákladmi na cezhraničnú prepravu eurových bankoviek medzi tlačiarňami bankoviek a národnými centrálnymi bankami a nákladmi na dodanie nových bankoviek do národných centrálnych bánk a medzi nimi v prípade nedostatočných zásob bankoviek. Tieto náklady nesie centrálna ECB.

<sup>2</sup> Bez zamestnancov na neplatenej dovolenke. Do uvedeného počtu zamestnancov sú zahrnutí zamestnanci s pracovnou zmluvou na dobu neurčitú, určitú, s krátkodobou zmluvou, účastníci absolventského programu ECB, a tiež zamestnanci na materskej dovolenke a dlhodobopráceschopní.





Building a better  
working world

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Mergenthalerallee 3-5  
65760 Eschborn/Frankfurt/M.  
Postfach 53 23  
65728 Eschborn/Frankfurt/M.

Claus-Peter Wagner  
Managing Partner  
EMEIA Financial Services  
Telefon +49 6196 996 26512  
Telefax +49 181 3943 26512  
claus-peter.wagner@de.ey.com  
www.de.ey.com

President and Governing Council  
of the European Central Bank  
Frankfurt am Main

11 February 2014

#### Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2013, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

#### *The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts*

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

#### *Auditor's responsibility*

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

#### *Opinion*

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2013, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Victor Veger  
Certified Public Accountant



Claus-Peter Wagner  
Wirtschaftsprüfer

Independent Member of Ernst & Young Global Limited

Chairman Supervisory Board: StB Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otto H. Jacobs - Board of Management: WP/StB Georg Graf Waldersee, Chairman  
WP/StB Ute Benzel - WP/StB Rudolf Krämmer - WP/StB Alexander Kron - WP/StB Prof. Dr. Norbert Pfitzer - WP/StB Gunther Ruppel  
dipl. WP Markus T. Schweizer - StB/CPA Mark Smith - WP/StB Claus-Peter Wagner - WP/StB Prof. Dr. Peter Wollmert  
Registered Office : Stuttgart - Legal Form: GmbH - Amtsgericht Stuttgart HRB 730277 - VAT: DE 147799609

**Na tejto strane ECB uvádza neoficiálny preklad správy externého audítora ECB.  
V prípade rozdielov medzi jazykovými verziami platí anglická verzia s podpisom Ernst & Young GmbH.**

Prezident a Rada guvernérov  
Európskej centrálnej banky  
Frankfurt nad Mohanom

11. februára 2014

Správa nezávislého audítora

Vykonali sme audit priloženej ročnej účtovnej závierky Európskej centrálnej banky, ktorú tvorí súvaha k 31. decembru 2013, výkaz ziskov a strát za rok končiaci sa k tomuto dátumu, prehľad hlavných účtovných pravidiel a ďalšie poznámky (ďalej len „ročná účtovná závierka“).

*Zodpovednosť Výkonnej rady Európskej centrálnej banky za ročnú účtovnú závierku*

Výkonná rada zodpovedá za prípravu a vernú prezentáciu tejto ročnej účtovnej závierky v súlade so zásadami určenými Radou guvernérov, ktoré sú stanovené v rozhodnutí ECB/2010/21 o ročnej účtovnej závierke Európskej centrálnej banky v znení zmien, a za takú úroveň vnútornej kontroly, akú Výkonná rada považuje za potrebnú na zostavenie ročnej účtovnej závierky bez úmyselných či neúmyselných významných nesprávností.

*Zodpovednosť audítora*

Našou zodpovednosťou je na základe výsledkov auditu vyjadriť svoj názor na túto ročnú účtovnú závierku. Audit sme vykonali v súlade s Medzinárodnými audítorskými štandardmi. Tieto štandardy vyžadujú, aby sme dodržiavali etické požiadavky a aby sme audit naplánovali a vykonali tak, aby sme získali primerané uistenie, že ročná účtovná závierka neobsahuje významné nesprávnosti.

V rámci auditu sa vykonávajú postupy, ktorých cieľom je overiť číselné a iné údaje uvedené v ročnej účtovnej závierke. Výber príslušných postupov zvažuje audítor, a to vrátane posúdenia rizík, či sa v ročnej účtovnej závierke nachádzajú významné nesprávnosti, či už úmyselné alebo neúmyselné. Pri posudzovaní rizík audítor zohľadňuje príslušný systém vnútornej kontroly týkajúci sa zostavovania a vernej prezentácie ročnej účtovnej závierky daného subjektu s cieľom určiť postupy auditu tak, aby boli primerané okolnostiam. Účelom tohto postupu však nie je vyjadrenie názoru na účinnosť systému vnútornej kontroly subjektu. Audit okrem toho zahŕňa hodnotenie vhodnosti použitých účtovných pravidiel a primeranosti účtovných odhadov Výkonnej rady, ako aj hodnotenie prezentácie ročnej účtovnej závierky ako celku.

Sme presvedčení, že dôkazy získané v rámci vykonaného auditu sú dostatočným a primeraným základom na vyjadrenie nášho názoru.

*Stanovisko*

Podľa nášho názoru ročná účtovná závierka pravdivo a verne vystihuje finančnú situáciu Európskej centrálnej banky k 31. decembru 2013 a výsledok jej hospodárenia za rok končiaci sa k uvedenému dátumu v súlade so zásadami určenými Radou guvernérov, ktoré sú stanovené v rozhodnutí ECB/2010/21 o ročnej účtovnej závierke Európskej centrálnej banky v znení zmien.

S úctou,

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger  
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner  
Wirtschaftsprüfer



## POZNÁMKA K ROZDELENIU ZISKU/STRATY

Táto poznámka nie je súčasťou účtovnej závierky ECB za rok 2013.

V zmysle článku 33 Štatútu ESCB sa čistý zisk ECB rozdeľuje v tomto poradí:

- suma, ktorú určí Rada guvernérov a ktorá nesmie prekročiť 20 % čistého zisku, sa prevedie do všeobecného rezervného fondu až do výšky 100 % základného imania,
- zostávajúci čistý zisk sa rozdelí medzi akcionárov ECB v pomere k ich splateným podielom.

Ak ECB zaznamená stratu, môže ju uhradiť zo svojho všeobecného rezervného fondu a v prípade potreby, na základe rozhodnutia Rady guvernérov, z menového príjmu za príslušný finančný rok v pomere a do výšky súm rozdelených národným centrálnym bankám podľa článku 32.5 Štatútu ESCB.<sup>1</sup>

Po uskutočnení prevodu do rezervy na krytie rizík čistý zisk ECB za rok 2013 predstavoval 1 439,8 mil. €. Na základe rozhodnutia Rady guvernérov sa neuskutočnil žiadny prevod do všeobecného rezervného fondu a 31. januára 2014 bolo národným centrálnym bankám krajín eurozóny v rámci predbežného rozdelenia zisku vyplatených 1 369,7 mil. €. Rada guvernérov okrem toho vzhľadom na úpravu ziskov z predchádzajúcich rokov („Dôchodkové programy ECB, ostatné dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky“ v poznámkach k účtovným pravidlám) rozhodla o nerozdelení sumy 9,5 mil. € a o rozdelení zostatku zisku vo výške 60,6 mil. € národným centrálnym bankám krajín eurozóny.

Zisky sa národným centrálnym bankám rozdeľujú v pomere k ich splateným podielom na upísanom základnom imaní ECB. Národné centrálné banky krajín nepatriacich do eurozóny nemajú nárok na podiel na rozdeľiteľnom zisku ECB a nenesú zodpovednosť za vyrovnanie prípadných strát ECB.

	2013 €	2012 <sup>1)</sup> €
Zisk za rok	1 439 769 100	995 006 635
Predbežné rozdelenie zisku	(1 369 690 567)	(574 627 292)
Nerozdelený zisk v dôsledku úpravy ziskov z predchádzajúcich rokov	(9 503 000)	0
Zisk za rok po predbežnom rozdelení zisku a zohľadnení nerozdeleného zisku	60 575 533	420 379 343
Rozdelenie zostatku zisku	(60 575 533)	(423 403 343)
Spolu	0	(3 024 000)

1) Prepočítané vzhľadom na zmenu účtovných pravidiel („Dôchodkové programy ECB, ostatné dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

1 Podľa článku 32.5 Štatútu ESCB sa celkový menový príjem národných centrálnych bánk rozdeľuje medzi jednotlivé národné centrálné banky v pomere k ich splateným podielom na základnom imaní ECB.



# KONSOLIDOVANÁ SÚVAHA EUROSYSTÉMU K 31. DECEMBRU 2013

(V MIL. EUR)<sup>1</sup>

AKTÍVA	31. DECEMBER 2013	31. DECEMBER 2012
<b>1 Zlato a pohľadávky v zlate</b>	<b>302 940</b>	<b>438 686</b>
<b>2 Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene</b>	<b>239 288</b>	<b>250 771</b>
2.1 Pohľadávky voči MMF	81 538	86 980
2.2 Zostatky v bankách, investície do cenných papierov, zahraničné úvery a ostatné zahraničné aktíva	157 750	163 791
<b>3 Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene</b>	<b>22 464</b>	<b>32 727</b>
<b>4 Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v eurách</b>	<b>20 101</b>	<b>19 069</b>
4.1 Zostatky v bankách, investície do cenných papierov a úvery	20 101	19 069
4.2 Pohľadávky z úverových operácií v mechanizme ERM II	0	0
<b>5 Úvery v eurách poskytnuté úverovým inštitúciám eurozóny v operáciách menovej politiky</b>	<b>752 288</b>	<b>1 126 019</b>
5.1 Hlavné refinančné operácie	168 662	89 661
5.2 Dlhodobejšie refinančné operácie	583 325	1 035 771
5.3 Reverzné dolad'ovacie operácie	0	0
5.4 Štrukturálne reverzné operácie	0	0
5.5 Jednodňové refinančné operácie	301	587
5.6 Pohľadávky z vyrovnania marže	0	0
<b>6 Ostatné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v eurách</b>	<b>74 849</b>	<b>202 764</b>
<b>7 Cenné papiere rezidentov eurozóny v eurách</b>	<b>589 763</b>	<b>586 133</b>
7.1 Cenné papiere držané na účely menovej politiky	235 930	277 153
7.2 Ostatné cenné papiere	353 834	308 979
<b>8 Pohľadávky voči verejnej správe v eurách</b>	<b>28 287</b>	<b>29 961</b>
<b>9 Ostatné aktíva</b>	<b>243 286</b>	<b>276 483</b>
<b>Aktíva spolu</b>	<b>2 273 267</b>	<b>2 962 613</b>

1 Prípadné rozdiely súčtov a medzisúčtov sú spôsobené zaokrúhľovaním.

## PASÍVA

31. DECEMBER 31. DECEMBER  
2013 2012

<b>1 Bankovky v obehu</b>	<b>956 185</b>	<b>912 592</b>
<b>2 Závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v eurách z operácií menovej politiky</b>	<b>473 155</b>	<b>925 386</b>
2.1 Bežné účty (na krytie povinných minimálnych rezerv)	282 578	447 112
2.2 Jednodňové sterilizačné operácie	85 658	280 219
2.3 Termínované vklady	104 842	197 559
2.4 Reverzné dolad'ovacie operácie	0	0
2.5 Závazky z vyrovnania marže	77	496
<b>3 Ostatné závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v eurách</b>	<b>3 014</b>	<b>6 688</b>
<b>4 Vydané dlhové certifikáty</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5 Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v eurách</b>	<b>91 108</b>	<b>135 653</b>
5.1 Verejná správa	65 871	95 341
5.2 Ostatné závazky	25 237	40 312
<b>6 Závazky voči nerezidentom eurozóny v eurách</b>	<b>115 416</b>	<b>184 404</b>
<b>7 Závazky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene</b>	<b>4 589</b>	<b>3 629</b>
<b>8 Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene</b>	<b>2 998</b>	<b>6 226</b>
8.1 Vklady, zostatky a ostatné závazky	2 998	6 226
8.2 Závazky z úverových operácií v mechanizme ERM II	0	0
<b>9 Protipoložka zvláštnych práv čerpania MMF</b>	<b>52 717</b>	<b>54 952</b>
<b>10 Ostatné pasíva</b>	<b>219 587</b>	<b>237 731</b>
<b>11 Účty precenenia</b>	<b>262 633</b>	<b>407 236</b>
<b>12 Základné imanie a rezervy</b>	<b>91 864</b>	<b>88 117</b>
<b>Pasíva spolu</b>	<b>2 273 267</b>	<b>2 962 613</b>



Kancelárie vo výškovej budove budú klimatizované, ale vďaka mechanizmu, ktorý je skrytý za vonkajším opláštením a prostredníctvom vzniknutých ventilačných otvorov do kancelárií vháňa čerstvý vzduch, bude možné aj prirodzené vetranie.

Tehlová fasáda oboch krídel budovy Grossmarkthalle prešla rozsiahlou rekonštrukciou. Všetky poškodené časti muriva boli nahradené tehľami zachovanými z demolácie prístavieb tržnice. Všetky spoje medzi tehľami boli vyškraabané a v súlade s pôvodným návrhom architekta Martina Elsaessera vyplnené svetlou maltou vo vodorovných škárách a tmavou maltou v tmavých škárách.

Mrežované betónové fasády na severnej a južnej strane Grossmarkthalle boli dôkladne zrenovované a očistené. Všetky okná boli až na pár výnimiek vymenené za nové, ktorých oceľové rámy sú rovnako úzke ako rámy pôvodné, ale zároveň dostatočne pevné na dvojité zasklenie.

# PRÍLOHY

## I PRÁVNE NÁSTROJE PRIJATÉ ECB

Nasledovné tabuľky obsahujú zoznam právnych nástrojov prijatých ECB v roku 2013 a na začiatku roka 2014, a ktoré boli publikované na internetovej stránke ECB v časti Právny rámec.

### (a) Právne nástroje ECB okrem stanovísk

Číslo	Názov
ECB/2013/1	Rozhodnutie ECB z 11. januára 2013, ktorým sa ustanovuje rámec pre infraštruktúru verejných kľúčov Európskeho systému centrálnych bank (Ú. v. EÚ L 74, 16. 3. 2013, s. 30)
ECB/2013/2	Usmernenie ECB z 23. januára 2013, ktorým sa mení a dopĺňa usmernenie ECB/2012/18 o dodatočných dočasných opatreniach týkajúcich sa refinančných operácií Eurosystemu a akceptovateľnosti zábezpeky (Ú. v. EÚ L 34, 5. 2. 2013, s. 18)
ECB/2013/3	Odporúčanie ECB zo 4. februára 2013 Rade Európskej únie o externom audítovi Central Bank of Cyprus (Ú. v. EÚ C 37, 9. 2. 2013, s. 1)
ECB/2013/4	Usmernenie ECB z 20. marca 2013 o dodatočných dočasných opatreniach týkajúcich sa refinančných operácií Eurosystemu a akceptovateľnosti zábezpeky, ktorým sa mení a dopĺňa usmernenie ECB/2007/9 (Ú. v. EÚ L 95, 5. 4. 2013, s. 23)
ECB/2013/5	Rozhodnutie ECB z 20. marca 2013, ktorým sa zrušujú rozhodnutia ECB/2011/4 o dočasných opatreniach týkajúcich sa akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov vydaných alebo garantovaných írskou vládou, ECB/2011/10 o dočasných opatreniach týkajúcich sa akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov vydaných alebo garantovaných portugalskou vládou, ECB/2012/32 o dočasných opatreniach týkajúcich sa akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov vydaných alebo plne garantovaných Helénskou republikou a ECB/2012/34 o dočasných zmenách pravidiel týkajúcich sa akceptovateľnosti zábezpeky denominovanej v cudzej mene (Ú. v. EÚ L 95, 5. 4. 2013, s. 21)
ECB/2013/6	Rozhodnutie ECB z 20. marca 2013 o pravidlách používania vlastných nekrytých bankových dlhopisov so štátnou zárukou ako zábezpeky v operáciách menovej politiky Eurosystemu (Ú. v. EÚ L 95, 5. 4. 2013, s. 22)
ECB/2013/7	Usmernenie ECB z 22. marca 2013 o štatistike držby cenných papierov (Ú. v. EÚ L 125, 7. 5. 2013, s. 17)
ECB/2013/8	Odporúčanie ECB zo 17. apríla 2013 Rade Európskej únie o externom audítovi Oesterreichische Nationalbank (Ú. v. EÚ C 115, 23. 4. 2013, s. 1)
ECB/2013/9	Odporúčanie ECB z 19. apríla 2013 Rade Európskej únie o externom audítovi ECB (Ú. v. EÚ C 122, 27. 4. 2013, s. 1)

Číslo	Názov
ECB/2013/10	Rozhodnutie ECB z 19. apríla 2013 o nominálnych hodnotách, špecifikáciách, reprodukcii, výmene a sťahovaní eurobankoviek z obehu (Ú. v. EÚ L 118, 30. 4. 2013, s. 37)
ECB/2013/11	Usmernenie ECB z 19. apríla 2013, ktorým sa mení a dopĺňa usmernenie ECB/2003/5 o uplatnení opatrení proti neoprávneným reprodukciám eurobankoviek a o výmene a stiahnutí eurobankoviek (Ú. v. EÚ L 118, 30. 4. 2013, s. 43)
ECB/2013/12	Odporúčanie ECB z 26. apríla 2013 Rade Európskej únie o externom auditorovi Suomen Pankki (Ú. v. EÚ C 126, 3. 5. 2013, s. 1)
ECB/2013/13	Rozhodnutie ECB z 2. mája 2013 o dočasných opatreniach týkajúcich sa akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov, ktoré vydala Cyperská republika, alebo za ktoré Cyperská republika ručí v plnom rozsahu (Ú. v. EÚ L 133, 17. 5. 2013, s. 26)
ECB/2013/14	Usmernenie ECB z 15. mája 2013, ktorým sa mení a dopĺňa usmernenie ECB/2006/4 o poskytovaní služieb v oblasti správy rezerv v eurách prostredníctvom Eurosystemu centrálnym bankám a krajinám nachádzajúcim sa mimo eurozóny a medzinárodným organizáciám (Ú. v. EÚ L 138, 24. 5. 2013, s. 19)
ECB/2013/15	Rozhodnutie ECB z 21. júna 2013 o opatreniach potrebných na príspevok na akumulovanú hodnotu vlastného imania ECB a na úpravu pohľadávok národných centrálnych bánk, ktoré zodpovedajú prevedeným devízovým rezervám (Ú. v. EÚ L 187, 6. 7. 2013, s. 9)
ECB/2013/16	Rozhodnutie ECB z 21. júna 2013, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2010/29 o vydávaní eurobankoviek (Ú. v. EÚ L 187, 6. 7. 2013, s. 13)
ECB/2013/17	Rozhodnutie ECB z 21. júna 2013 o percentuálnych podieloch národných centrálnych bánk v kľúčí na upisovanie základného imania ECB (Ú. v. EÚ L 187, 6. 7. 2013, s. 15)
ECB/2013/18	Rozhodnutie ECB z 21. júna 2013 o podmienkach prevodov podielov na základnom imaní ECB medzi národnými centrálnymi bankami a úpravy splateného základného imania (Ú. v. EÚ L 187, 6. 7. 2013, s. 17)
ECB/2013/19	Rozhodnutie ECB z 21. júna 2013 o splatení základného imania ECB národnými centrálnymi bankami členských štátov, ktorých menou je euro (Ú. v. EÚ L 187, 6. 7. 2013, s. 23)
ECB/2013/20	Rozhodnutie ECB z 21. júna 2013 o splatení základného imania ECB národnými centrálnymi bankami mimo eurozóny (Ú. v. EÚ L 187, 6. 7. 2013, s. 25)
ECB/2013/21	Rozhodnutie ECB z 28. júna 2013, ktorým sa zrušuje rozhodnutie ECB/2013/13 o dočasných opatreniach týkajúcich sa akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov, ktoré vydala Cyperská republika alebo za ktoré Cyperská republika ručí v plnom rozsahu (Ú. v. EÚ L 192, 13. 7. 2013, s. 75)

Číslo	Názov
ECB/2013/22	Rozhodnutie ECB z 5. júla 2013 o dočasných opatreniach týkajúcich sa akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov, ktoré vydala Cyperská republika, alebo za ktoré Cyperská republika ručí v plnom rozsahu (Ú. v. EÚ L 195, 18. 7. 2013, s. 27)
ECB/2013/23	Usmernenie ECB z 25. júla 2013 o štatistike financií verejnej správy (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 2, 7. 1. 2014, s. 12)
ECB/2013/24	Usmernenie ECB z 25. júla 2013 o požiadavkách Európskej centrálnej banky na štatistické vykazovanie v oblasti štvrtročných finančných účtov (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 2, 7. 1. 2014, s. 34)
ECB/2013/25	Usmernenie ECB z 30. júla 2013, ktorým sa mení a dopĺňa usmernenie ECB/2011/23 o požiadavkách ECB na štatistické vykazovanie v oblasti externej štatistiky (Ú. v. EÚ L 247, 18. 9. 2013, s. 38)
ECB/2013/26	Rozhodnutie ECB z 29. augusta 2013 o opatreniach potrebných na príspevok na akumulovanú hodnotu vlastného imania Európskej centrálnej banky a na úpravu pohľadávok národných centrálnych bánk, ktoré zodpovedajú prevedeným devízovým rezervám Ú. v. EÚ L 16, 21. 1. 2014, s. 47)
ECB/2013/27	Rozhodnutie ECB z 29. augusta 2013, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2010/29 o vydávaní eurobankoviek (Ú. v. EÚ L 16, 21. 1. 2014, s. 51)
ECB/2013/28	Rozhodnutie ECB z 29. augusta 2013 o percentuálnych podieloch národných centrálnych bánk v kľúči na upisovanie základného imania Európskej centrálnej banky (Ú. v. EÚ L 16, 21. 1. 2014, s. 53)
ECB/2013/29	Rozhodnutie ECB z 29. augusta 2013 o podmienkach prevodov podielov na základnom imaní Európskej centrálnej banky medzi národnými centrálnymi bankami a úpravy splateného základného imania (Ú. v. EÚ L 16, 21. 1. 2014, s. 55)
ECB/2013/30	Rozhodnutie ECB z 29. augusta 2013 o splatení základného imania ECB národnými centrálnymi bankami členských štátov, ktorých menou je euro (Ú. v. EÚ L 16, 21. 1. 2014, s. 61)
ECB/2013/31	Rozhodnutie ECB z 30. augusta 2013 o splatení základného imania Európskej centrálnej banky národnými centrálnymi bankami mimo eurozóny (Ú. v. EÚ L 16, 21. 1. 2014, s. 63)
ECB/2013/32	Odporúčanie ECB z 2. septembra 2013 Rade Európskej únie o externom auditorovi Banco de España (Ú. v. EÚ C 264, 13. 9. 2013, s. 1)
ECB/2013/33	Nariadenie ECB (EÚ) č. 1071/2013 z 24. septembra 2013 o bilancii sektora peňažných finančných inštitúcií (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 297, 7. 11. 2013, s. 1)
ECB/2013/34	Nariadenie ECB (EÚ) č. 1072/2013 z 24. septembra 2013, ktoré sa týka štatistiky úrokových sadzieb uplatňovaných peňažnými finančnými inštitúciami (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 297, 7. 11. 2013, s. 51)

Číslo	Názov
ECB/2013/35	Rozhodnutie ECB z 26. septembra 2013 o dodatočných opatreniach týkajúcich sa refinančných operácií Eurosystemu a akceptovateľnosti zábezpeky (Ú. v. EÚ L 56, 12. 11. 2013, s. 6)
ECB/2013/36	Rozhodnutie ECB z 26. septembra 2013 o dodatočných dočasných opatreniach týkajúcich sa refinančných operácií Eurosystemu a akceptovateľnosti zábezpeky (Ú. v. EÚ L 56, 12. 11. 2013, s. 13)
ECB/2013/37	Usmernenie ECB z 26. septembra 2013, ktorým sa mení usmernenie ECB/2012/27 o Transeurópskom automatizovanom expresnom systéme hrubého zúčtovania platieb v reálnom čase (TARGET2) (Ú. v. EÚ L 332, 12. 12. 2013, s. 82)
ECB/2013/38	Nariadenie ECB (EÚ) č. 1073/2013 z 18. októbra 2013 o štatistike aktív a pasív investičných fondov (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 297, 7. 11. 2013, s. 73)
ECB/2013/39	Nariadenie ECB (EÚ) č. 1074/2013 z 18. októbra 2013 o požiadavkách na štatistické vykazovanie pre poštové žirové inštitúcie, ktoré prijímajú vklady od nepeňažných finančných inštitúcií, ktoré sú rezidentmi eurozóny (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 297, 7. 11. 2013, s. 94)
ECB/2013/40	Nariadenie ECB z 18. októbra 2013 o štatistike aktív a pasív finančných spoločností osobitného účelu zaoberajúcich sa sekuritizačnými transakciami (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 297, 7. 11. 2013, s. 107)
ECB/2013/41	Rozhodnutie ECB z 22. októbra 2013 o prechodných opatreniach týkajúcich sa používania minimálnych rezerv Európskou centrálnou bankou po zavedení eura v Lotyšsku (Ú. v. L 3, 8. 1. 2014, s. 9–11)
ECB/2013/42	Odporúčanie ECB z 15. novembra 2013 Rade Európskej únie o externom audítovi Latvijas Banka (Ú. v. EÚ C 342, 15. 11. 2013, s. 1)
ECB/2013/43	Nariadenie ECB z 28. novembra 2013 o platobnej štatistike (Ú. v. EÚ L 352, 24. 12. 2013, s. 18)
ECB/2013/44	Odporúčanie ECB z 28. novembra 2013 o platobnej štatistike (Ú. v. EÚ C 5, 9. 1. 2014, s. 1)
ECB/2013/45	Usmernenie ECB z 28. Novembra 2013, ktorým sa mení a dopĺňa usmernenie ECB/2008/5 o správe devízových rezerv Európskej centrálny banky národnými centrálnymi bankami a o právnej dokumentácii pre operácie s týmito rezervami. (zatiaľ nezverejnené v Úradnom vestníku EÚ)
ECB/2013/46	Rozhodnutie ECB zo 6. decembra 2013 o schválení objemu emisie mincí v roku 2014 (Ú. v. EÚ L 349, 21. 12. 2013, s. 109)
ECB/2013/49	Usmernenie ECB z 18. decembra 2013, ktorým sa mení a dopĺňa usmernenie ECB/2004/18 o obstarávaní eurobankoviek (Ú. v. EÚ L 32, 1. 2. 2014, s. 36)
ECB/2013/51	Odporúčanie ECB zo 17. decembra 2013 Rade Európskej únie o externom audítovi Banque centrale du Luxembourg (Ú. v. EÚ C 378, 24. 12. 2013, s. 15)

Číslo	Názov
ECB/2013/52	Rozhodnutie ECB z 27. decembra 2013, ktorým sa mení rozhodnutie ECB/2010/21 o ročnej účtovnej závierke Európskej centrálnej banky (Ú. v. EÚ L 33, 4. 2. 2014, s. 7)
ECB/2013/53	Rozhodnutie ECB z 31. decembra 2013 o splatení základného imania, prevode devízových rezerv a príspevkov Latvijas Banka do rezervných fondov a rezerv Európskej centrálnej banky (Ú. v. EÚ L 16, 21. 1. 2014, s. 65)
ECB/2013/54	Rozhodnutie ECB z 20. decembra 2013 o postupe akreditácie výrobcov ochraňovaných hodnôt eura a hodnôt eura a o zmene rozhodnutia ECB/2008/3. (zatiaľ nezverejnené v Úradnom vestníku EÚ)



**(b) Stanoviská ECB na základe konzultácie európskej inštitúcie**

Číslo	Žiadateľ a predmet stanoviska
CON/2013/2	Rada - Návrh nariadenia Rady, ktorým sa zavádza systém finančnej pomoci členským štátom, ktorých menou nie je euro (Ú. v. EÚ C 96, 4. 4. 2013, s. 11)
CON/2013/4	Európsky parlament – Návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2009/65/ES o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP), pokiaľ ide o funkcie depozitára, politiky odmeňovania a sankcie (Ú. v. EÚ C 96, 4. 4. 2013, s. 18)
CON/2013/32	Rada – Návrh smernice o predchádzaní využívaniu finančného systému na účely prania špinavých peňazí a financovania terorizmu a k návrhu nariadenia o údajoch, ktoré sprevádzajú prevody finančných prostriedkov (Ú. v. EÚ C 166, 12. 6. 2013, s. 2)
CON/2013/35	Rada – Návrh nariadenia Rady o nominálnych hodnotách a technických špecifikáciách euromincí určených do obehu (Ú. v. EÚ C 176, 21. 6. 2013, s. 11)
CON/2013/37	Európsky parlament – Návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady o trestnoprávnej ochrane eura a ostatných mien proti falšovaniu, ktorou sa nahrádza rámcové rozhodnutie Rady 2000/383/SVV (Ú. v. EÚ C 179, 25. 6. 2013, s. 9)
CON/2013/48	Rada – Návrh nariadenia Rady, ktorým sa mení nariadenie Rady (ES) č. 974/98, pokiaľ ide o zavedenie eura v Lotyšsku a k návrhu nariadenia Rady, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 2866/98, pokiaľ ide o prevodný kurz eura pre Lotyšsko (Ú. v. EÚ C 204, 18. 7. 2013, s. 1)
CON/2013/72	Európsky parlament – Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o poskytovaní a kvalite štatistík pre postup pri makroekonomickej nerovnováhe (Ú. v. EÚ C 14, 16. 10. 2013, s. 5)
CON/2013/76	Európsky parlament – Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa stanovujú jednotné pravidlá a jednotný postup riešenia krízových situácií úverových inštitúcií a určitých investičných spoločností v rámci jednotného mechanizmu riešenia krízových situácií a jednotného fondu na riešenie krízových situácií bánk a ktorým sa mení nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1093/2010. (zatiaľ nezverejnený v Úradnom vestníku EÚ)
CON/2013/77	Európsky parlament – Návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady o porovnateľnosti poplatkov za platobné účty, o presune platobných účtov a o prístupe k platobným účtom so základnými funkciami (zatiaľ nezverejnený v Úradnom vestníku EÚ)
CON/2014/2	Európsky parlament – Návrh nariadenia o indexoch používaných ako referenčné hodnoty vo finančných nástrojoch a finančných zmluvách (zatiaľ nezverejnený v Úradnom vestníku EÚ)

Číslo	Žiadateľ a predmet stanoviska
CON/2014/9	Európsky parlament – Návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady o platobných službách na vnútornom trhu, ktorou sa menia smernice 2002/65/ES, 2013/36/EÚ a 2009/110/ES a ruší sa smernica 2007/64/ES (zatiaľ nezverejnený v Úradnom vestníku EÚ)
CON/2014/10	Európsky parlament – Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o výmenných poplatkoch uplatňovaných na platobné transakcie realizované kartami (zatiaľ nezverejnený v Úradnom vestníku EÚ)

**(c) Stanoviská ECB na základe konzultácie členského štátu**

<b>Číslo</b>	<b>Žiadateľ a predmet stanoviska</b>
CON/2013/1	Poľsko – Rámec pre dohľad nad finančným trhom
CON/2013/3	Španielsko – Včasné zásahy, reštrukturalizácia a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií
CON/2013/5	Poľsko – Úverové družstvá
CON/2013/6	Rumunsko – Nové právomoci udelené Banca Națională a României, ktoré sa týkajú štátnych dlhopisov a štátnych swapov na úverové zlyhanie
CON/2013/7	Taliansko – Úhrady a inkasá
CON/2013/8	Francúzsko – Štátna záruka za určité záväzky dcérskych spoločností Dexia SA
CON/2013/9	Dánsko – Obmedzenia platieb v hotovosti
CON/2013/10	Cyprus – Rámec pre riešenie krízových situácií úverových a iných inštitúcií
CON/2013/11	Fínsko – Obmedzenia platieb v hotovosti v kontexte výplaty miezd
CON/2013/12	Maďarsko – Prijímanie vkladov a riadenie účtov cenných papierov zo strany štátnej pokladnice
CON/2013/13	Belgicko – Zmena výpočtu ročného príspevku na účely finančnej stability
CON/2013/14	Poľsko – Rámec pre dohľad nad finančným trhom
CON/2013/15	Grécko – Rozdeľovanie zisku Bank of Greece
CON/2013/16	Rakúsko – Príspevky Oesterreichische Nationalbank na program zníženia chudoby a rastu Medzinárodného menového fondu a dvojstranná dohoda o úvere medzi Medzinárodným menovým fondom a Oesterreichische Nationalbank
CON/2013/17	Grécko – Rekapitalizácia úverových inštitúcií
CON/2013/18	Belgicko – Obmedzenie platieb v hotovosti
CON/2013/19	Portugalsko – Rekapitalizácia úverových inštitúcií
CON/2013/20	Grécko – Vkladové účty v úverových inštitúciách, s ktorými sa dlhodobou nedisponuje
CON/2013/21	Slovinsko – Opatrenia na posilnenie stability bánk
CON/2013/22	Rakúsko – Vykazovanie platobnej bilancie
CON/2013/23	Slovensko – Osobitné hypotekárne obchody
CON/2013/24	Malta – Opatrenia týkajúce sa finančnej zábezpeky
CON/2013/25	Španielsko – Fond na ochranu vkladov
CON/2013/26	Rakúsko – Krízové plánovanie a včasný zásah vo vzťahu k úverovým inštitúciám

Číslo	Žiadateľ a predmet stanoviska
CON/2013/27	Belgicko – Rámec pre štátne záruky a štátne záruky pre Dexia SA a Dexia Crédit Local SA
CON/2013/28	Nemecko – Ochrana pred rizikami a oddelenie podnikania bánk
CON/2013/29	Francúzsko – Register spotrebiteľských úverov
CON/2013/30	Malta – Makroprudenciálna politika
CON/2013/31	Rumunsko – Posilnenie inštitucionálnej úlohy a nezávislosti Banca Națională a României
CON/2013/33	Španielsko – Ochrana dlžníka zo zmluvy o hypotekárnom úvere
CON/2013/34	Grécko – Úpravy dlhov predĺžených fyzických osôb
CON/2013/36	Francúzsko – Postavenie úverových inštitúcií a vytvorenie spoločností poskytujúcich financovanie
CON/2013/38	Grécko – Helénsky fondu finančnej stability
CON/2013/39	Rumunsko – Makroprudenciálny dohľad nad vnútroštátnym finančným systémom
CON/2013/40	Maďarsko – Nové úlohy Magyar Nemzeti Bank v oblasti dohľadu
CON/2013/41	Cyprus – Zmeny v riadení Central Bank of Cyprus
CON/2013/42	Belgicko – Plány ozdravenia a riešenia krízových situácií
CON/2013/43	Belgicko – Zaobchádzanie s eurobankovkami, ktoré boli znehodnotené zariadeniami na ochranu proti krádeži
CON/2013/44	Cyprus – Osobitná daň pre úverové inštitúcie
CON/2013/45	Litva – Makroprudenciálny mandát Lietuvos bankas
CON/2013/46	Írsko – Reformy platov a dôchodkov
CON/2013/47	Lotyšsko – Požiadavky na povinné minimálne rezervy v súvislosti so zavedením eura
CON/2013/49	Írsko – Pobočky úverových inštitúcií mimo EHP
CON/2013/50	Rumunsko – Stabilizačné opatrenia
CON/2013/51	Cyprus – Dohľad nad družstevnými úverovými inštitúciami
CON/2013/52	Španielsko – Sporiteľne a bankové nadácie
CON/2013/53	Švédsko – Finančná nezávislosť Sveriges riksbank
CON/2013/54	Cyprus – Makroprudenciálny dohľad nad vnútroštátnym finančným systémom
CON/2013/55	Belgicko – Opatrenia na podporu poskytovania dlhodobých úverov
CON/2013/56	Maďarsko – Nový integrovaný rámec dohľadu v Maďarsku

Číslo	Žiadateľ a predmet stanoviska
CON/2013/57	Grécko – Osobitná likvidácia úverových inštitúcií
CON/2013/58	Slovensko – Register účtovných závierok
CON/2013/59	Belgicko – Mimoburzové deriváty, centrálné protistrany a archívy obchodných údajov
CON/2013/60	Dánsko – Poskytnutie kolaterálu Danmarks Nationalbank prostredníctvom automatickej kolateralizácie
CON/2013/61	Španielsko – Autonómia Banco de España v personálnych záležitostiach a skončenie funkčného obdobia guvernéra
CON/2013/62	Slovensko – Poskytovanie platobných služieb subjektom verejnej správy napojeným na rozpočet zo strany Banka Slovenije
CON/2013/63	Litva – Úverové družstvá
CON/2013/64	Poľsko – Zásady a postupy pre výmenu bankoviek a mincí
CON/2013/65	Lotyšsko – Manipulácia s eurobankovkami a euromincami a ich opätovné vrátenie do obehu
CON/2013/66	Portugalsko – Makroprudenciálny mandát Banco de Portugal
CON/2013/67	Slovensko – Opatrenia na posilnenie stability bánk
CON/2013/68	Belgicko – Nová štatistická úloha Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique
CON/2013/69	Malta – Zmeny a doplnenia zákona o Central Bank of Malta
CON/2013/70	Slovensko – Zriadenie Rady pre finančnú stabilitu a makroprudenciálny mandát vnútroštátnych orgánov
CON/2013/71	Maďarsko – Integrovaný rámec pre dohľad v Maďarsku
CON/2013/73	Slovensko – Opatrenia na reorganizáciu bánk
CON/2013/74	Rumunsko – Prenos správy štátneho majetku na Banca Națională a României
CON/2013/75	Slovensko – Finančná reštrukturalizácia obchodných spoločností
CON/2013/78	Cyprus – Zmeny rozhodovacích právomocí v Central Bank of Cyprus
CON/2013/79	Litva – Požiadavky na povinné minimálne rezervy pre úverové inštitúcie
CON/2013/80	Rumunsko – Stabilizačné opatrenia a fond poistenia vkladov
CON/2013/81	Cyprus – Udeľovanie povolení pre družstevné úverové inštitúcie, ich regulácia a dohľad nad nimi
CON/2013/82	Fínsko – Prudenciálny dohľad nad úverovými inštitúciami a makroprudenciálny dohľad

Číslo	Žiadateľ a predmet stanoviska
CON/2013/83	Dánsko – Správa orgánu pre finančný dohľad
CON/2013/84	Francúzsko – Platobné prostriedky a platobné systémy
CON/2013/85	Litva – Právne postavenie aktív Lietuvos bankas a rozsah jej verejného auditu
CON/2013/86	Slovinsko – Opatrenia na posilnenie stability bánk
CON/2013/87	Portugalsko – Rekapitalizácia úverových inštitúcií
CON/2013/88	Maďarsko – Povinnosti týkajúce sa vykazovania údajov na účely podpory plnenia úloh Magyar Nemzeti Bank v oblasti dohľadu
CON/2013/89	Maďarsko – Spracovanie a distribúcia bankoviek a ich ochrana pred falšovaním v Maďarsku
CON/2013/90	Luxembursko – Verejné financie v Luxembursku
CON/2013/91	Estónsko – Verejné financie v Estónsku
CON/2013/92	Taliansko – Obmedzenie verejných výdavkov, pokiaľ ide o Banca d'Italia
CON/2013/93	Lotyšsko – Register úverov
CON/2013/94	Rumunsko – Kryté dlhopisy
CON/2013/95	Dánsko – Pohyblivé odmeňovanie zamestnancov obchodníkov s cennými papiermi
CON/2013/96	Taliansko – Zvýšenie kapitálu Banca d'Italia

## 2 CHRONOLÓGIA MENOVEJ POLITIKY EUROSYSTÉMU

### 10. JANUÁR, 7. FEBRUÁR, 7. MAREC A 4. APRÍL 2013

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,5 % a 0,00 %.

### 2. MÁJ 2013

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bá-  
zických bodov na 0,50 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 8. mája 2013. Okrem toho roz-  
hodla o znížení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné operácie o 50 bá-  
zických bodov na 1,00 % s účinnosťou od 8. mája 2013 a o ponechaní úrokovej sadzby pre jednodňové sterilizačné  
operácie na nezmenenej úrovni 0,00 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach,  
ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 8. júla 2014, najmä o pokračovaní tendrov s pev-  
nou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

### 6. JÚN, 4. JÚL, 1. AUGUST, 5. SEPTEMBER A 2. OKTÓBER 2013

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby  
pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,50 %,  
resp. 1,00 % a 0,00 %.

### 7. NOVEMBER 2013

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bá-  
zických bodov na 0,25 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 13. novembra 2013. Okrem toho  
rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné operácie o 25 bá-  
zických bodov na 0,75 % s účinnosťou od 13. novembra 2013 a o ponechaní úrokovej sadzby pre jednodňové sterili-  
začné operácie na nezmenenej úrovni 0,00 %. Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmien-  
kach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 7. júla 2015, najmä o pokračovaní tendrov  
s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

### 5. DECEMBER 2013, 9. JANUÁR, 6. FEBRUÁR A 6. MAREC 2014

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby  
pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,25 %,  
resp. 0,75 % a 0,00 %.

## 3 PREHĽAD KOMUNIKÁCIE ECB V SÚVISLOSTI S POSKYTOVANÍM LIKVIDITY<sup>1</sup>

Podrobnejšie informácie o operáciách na dodanie likvidity uskutočnených Eurosystemom v roku 2013 sú k dispozícii na internetovej stránke ECB v časti Open market operations (Operácie na voľnom trhu).

### POSKYTOVANIE LIKVIDITY V EURÁCH

#### 21. FEBRUÁR 2013

ECB uverejňuje podrobné informácie o cenných papieroch v držbe Eurosystemu nadobudnutých v rámci programu pre trhy s cennými papiermi k 31. decembru 2012.

#### 21. MAREC 2013

ECB oznamuje, že poskytovanie núdzovej likvidity, ktorú požaduje Central Bank of Cyprus, bude aktuálne do 25. marca 2013. Po tomto dátume by poskytovanie núdzovej likvidity bolo možné len pod podmienkou zavedenia programu EÚ a MMF.

#### 22. MAREC 2013

ECB oznamuje, že od 1. marca 2015 sa už nebudú prijímať ako kolaterál nekryté bankové dlhopisy so štátnou zárukou vydané zmluvnou stranou, ktorá ich používa ako kolaterál, alebo subjektom úzko prepojeným s touto zmluvnou stranou.

#### 25. MAREC 2013

ECB oznamuje rozhodnutie Rady guvernérov ECB, že v nadväznosti na dohodu medzi Euroskupinou a cyperskými orgánmi o programe makroekonomickej konsolidácie nebude namietat' proti žiadosti Central Bank of Cyprus o poskytnutie núdzovej likvidity v súlade s platnými pravidlami a že situáciu bude naďalej pozorne sledovať.

#### 2. MÁJ 2013

ECB oznamuje, že obchodovateľné dlhové nástroje vydané alebo plne zaručené Cyperskou republikou a spĺňajúce všetky ostatné kritériá akceptovateľnosti budú od 9. mája 2013 opäť akceptovateľné ako kolaterál v úverových operáciách Eurosystemu, pod podmienkou uplatnenia osobitných zrážok. Pozastavuje sa uplatňovanie minimálneho stupňa úverového ratingu, pokiaľ ide o akceptovateľnosť kolaterálu.

#### 2. MÁJ 2013

ECB oznamuje podrobnosti o refinančných operáciách s dátumom vyrovnania v období od 10. júla 2013 do 8. júla 2014. ECB oznamuje, že bude pokračovať v uskutočňovaní hlavných refinančných operácií, ako aj refinančných operácií so splatnosťou jedného udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov, kým to bude nevyhnutné, minimálne však do konca šiesteho udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv v roku 2014, t. j. do 8. júla 2014. ECB ďalej oznamuje, že bude uskutočňovať trojmesačné dlhodobejšie refinančné operácie s termínom pridelenia 31. júla, 28. augusta, 25. septembra, 30. októbra, 27. novembra a 18. decembra 2013 a 29. januára, 26. februára, 26. marca, 30. apríla, 28. mája a 25. júna 2014, a to formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Úroková sadzba týchto trojmesačných operácií bude stanovená na úrovni priemernej sadzby hlavných refinančných operácií v čase trvania príslušnej dlhodobejšej refinančnej operácie.

<sup>1</sup> Dátum označuje deň zverejnenia príslušného oznámenia.



### **28. JÚN 2013**

ECB oznamuje pozastavenie akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov vydaných alebo plne zaručených Cyperskou republikou ako kolaterálu v menovopolitických operáciách Eurosystemu.

### **5. JÚL 2013**

ECB oznamuje, že obchodovateľné dlhové nástroje vydané alebo plne zaručené Cyperskou republikou a spĺňajúce všetky ostatné kritériá akceptovateľnosti budú s okamžitou platnosťou opäť akceptované ako kolaterál v úverových operáciách Eurosystemu, pod podmienkou uplatnenia osobitných zrážok. Pozastavuje sa uplatňovanie minimálneho stupňa úverového ratingu v rámci akceptovateľnosti kolaterálu.

### **18. JÚL 2013**

ECB oznamuje zmeny vo svojom rámci pre riadenie rizika kolaterálu akceptovateľného v úverových operáciách Eurosystemu vrátane nového prístupu k cenným papierom krytým aktívami, rozšírenie zoznamu akceptovaného kolaterálu v stálom kolaterálovom rámci Eurosystemu a úpravu kritérií akceptovateľnosti a zrážok, ktoré uplatňujú národné centrálné banky pri združených úverových pohľadávkach a určitých druhoch dodatočných úverových pohľadávok akceptovaných na základe dočasného kolaterálového rámca Eurosystemu.

### **9. SEPTEMBER 2013**

ECB oznamuje zmeny požiadaviek na vykazovanie údajov o individuálnych úveroch v prípade cenných papierov krytých aktívami.

### **19. SEPTEMBER 2013**

ECB oznamuje zavedenie požiadaviek na poskytovanie informácií o individuálnych úveroch v prípade cenných papierov krytých pohľadávkami z kreditných kariet.

### **27. SEPTEMBER 2013**

ECB oznamuje prijatie rozhodnutí v nadväznosti na preskúmanie rámca pre riadenie rizika kolaterálu akceptovateľného v úverových operáciách Eurosystemu.

### **17. OKTÓBER 2013**

ECB uverejňuje postupy týkajúce sa poskytovania núdzovej likvidity, ktorú národné centrálné banky Eurosystemu poskytujú jednotlivým úverovým inštitúciám.

### **23. OKTÓBER 2013**

ECB oznamuje podrobnosti týkajúce sa uplatňovania požiadaviek na povinné minimálne rezervy pre úverové inštitúcie a pobočky úverových inštitúcií v Lotyšsku po zavedení eura v tejto krajine 1. januára 2014.

### **8. NOVEMBER 2013**

ECB oznamuje, že bude pokračovať v uskutočňovaní hlavných refinančných operácií formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov, kým to bude nevyhnutné, minimálne však do konca šiesteho udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv v roku 2015, t. j. do 7. júla 2015, a že tento druh tendrov sa bude naďalej využívať aj v prípade refinančných operácií Eurosystemu so špeciálnou dobou splatnosti v dĺžke jedného udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv, pričom tendre sa budú uskutočňovať dovtedy, kým to bude nevyhnutné, minimálne však do konca druhého štvrťroka 2015. Pevná úroková sadzba

týchto refinančných operácií so špeciálnou dobou splatnosti bude rovnaká ako úroková sadzba hlavnej refinančnej operácie v danom období. ECB ďalej oznamuje, že bude uskutočňovať trojmesačné dlhodobejšie refinančné operácie s termínom pridelenia 30. júla, 27. augusta, 24. septembra, 29. októbra, 26. novembra a 17. decembra 2014 a 28. januára, 25. februára, 25. marca, 29. apríla, 27. mája a 24. júna 2015, a to formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Úroková sadzba týchto trojmesačných operácií bude stanovená na úrovni priemernej sadzby hlavných refinančných operácií v čase trvania príslušnej dlhodobejšej refinančnej operácie.

### **22. NOVEMBER 2013**

ECB oznamuje pozastavenie splácania trojročných dlhodobejších refinančných operácií, ktoré sa mali uskutočniť koncom roka, vzhľadom na očakávaný nízky záujem a koncentráciu iných operácií v dôsledku štátnych sviatkov. Posledná splátka v tomto roku bude preto vyrovnaná 23. decembra 2013 a jej výška bude oznámená 20. decembra. Splácanie sa obnoví v roku 2014 s vyrovnaním 15. januára. Výška tejto splátky bude oznámená 10. januára. Vyrovnanie splátok, ktoré bolo predbežne naplánované na 30. decembra 2013 a 8. januára 2014, sa neuskutoční.

## **POSKYTOVANIE LIKVIDITY V INÝCH MENÁCH A DOHODY S ĎALŠÍMI CENTRÁLNymi BANKAMI**

### **16. SEPTEMBER 2013**

ECB oznamuje predĺženie swapovej dohody s Bank of England do 30. septembra 2014.

### **10. OKTÓBER 2013**

ECB oznamuje zavedenie dvojstrannej devízovej swapovej dohody s centrálnou bankou Čínskej ľudovej republiky ako podporného nástroja na dodanie likvidity v maximálnom objeme 350 mld. čínskych renminbi a 45 mld. € a s platnosťou tri roky.

### **31. OKTÓBER 2013**

ECB oznamuje spolu s centrálnymi bankami Kanady, Spojeného kráľovstva, Japonska, Spojených štátov a Švajčiarska, že ich súčasné dočasné dvojstranné swapové dohody na dodanie likvidity sa menia na trvalé dohody, ktoré zostanú platné až do ďalšieho oznámenia.

## 4 PUBLIKÁCIE EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY

Európska centrálna banka vydáva množstvo publikácií poskytujúcich informácie o hlavných oblastiach jej činnosti, ako sú menová politika, štatistika, platobné systémy a systémy vyrovnania cenných papierov, finančná stabilita a dohľad, medzinárodná a európska spolupráca a právne otázky. Ide o nasledujúce publikácie:

### ŠTATUTÁRNE PUBLIKÁCIE

- Výročná správa
- Konvergenčná správa
- Mesačný bulletin

### VÝSKUMNÉ ŠTÚDIE

- Legal Working Paper Series
- Occasional Paper Series
- Research Bulletin
- Statistics Paper Series
- Working Paper Series

### OSTATNÉ PUBLIKÁCIE SÚVISIACE S PLNENÍM ÚLOH

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Európska centrálna banka: história, úlohy a funkcie
- The international role of the euro
- The monetary policy of the ECB
- The payment system: payments, securities and derivatives, and the role of the Eurosystem
- Statistics for Economic and Monetary Union: enhancements and new directions 2003-13

ECB vydáva aj brožúry a informačné materiály s rôznym zameraním, napríklad na eurové bankovky a mince, ako aj na semináre a konferencie.

Úplný prehľad publikácií (vo formáte PDF) vydaných Európskou centrálnou bankou a Európskym menovým inštitútom, predchodcom ECB v rokoch 1994 až 1998, je na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Jazykové kódy na stránke naznačujú, v ktorých jazykoch sú publikácie dostupné.

## 5 SLOVNÍK POJMOV

*Tento slovník obsahuje vybrané termíny použité vo výročnej správe. Komplexnejší a podrobnejší slovník je k dispozícii na internetovej stránke ECB.*

**Automatická operácia [Standing facility]:** operácia centrálnej banky, ktorú majú **zmluvné strany** k dispozícii na požiadanie. **Eurosystem** ponúka dva druhy jednodňových automatických operácií: **jednodňové refinančné operácie** a **jednodňové sterilizačné operácie**.

**Banková únia [Banking union]:** jeden zo stavebných prvkov na dovŕšenie **hospodárskej a menovej únie**. Tvorí ju integrovaný finančný rámec s jednotným súborom pravidiel, jednotný mechanizmus dohľadu, spoločná ochrana vkladov a jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií úverových inštitúcií.

**Cenová stabilita [Price stability]:** udržiavanie cenovej stability je hlavným cieľom **Eurosystemu**. **Rada guvernérov** definuje cenovú stabilitu ako medziročný nárast **harmonizovaného indexu spotrebiteľských cieneurozón** pod úrovňou 2 %. Rada guvernérov tiež jasne stanovila, že pri zabezpečovaní cenovej stability je jej cieľom udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte pod úrovňou 2 %, ale blízko tejto hodnoty.

**Centrálna zmluvná strana [Central counterparty (CCP)]:** subjekt, ktorý na jednom alebo viacerých trhoch vstupuje medzi **zmluvné strany** obchodov, pričom pre každého predávajúceho predstavuje kupujúceho a pre každého kupujúceho predávajúceho, čím poskytuje záruku dodržania otvorených zmluvných vzťahov.

**Centrálny depozitár cenných papierov (CDCP) [Central securities depository (CSD)]:** subjekt, ktorý: (i) umožňuje spracovanie a vyrovnanie transakcií s cennými papiermi prostredníctvom zaskníhovania, (ii) poskytuje správcovské služby (napr. výkon práv a umorovanie cenných papierov) a (iii) zohráva aktívnu úlohu pri zabezpečovaní integrity emisií cenných papierov. Cenné papiere môžu byť vedené v listinnej (ale imobilizovanej) podobe alebo v dematerializovanej podobe (t. j. existujú len ako elektronické záznamy).

**Deficit (sektora verejnej správy) [Deficit (general government)]:** čisté výpožičky sektora verejnej správy, t. j. rozdiel medzi celkovými príjmami a celkovými výdavkami verejnej správy.

**Deflátor HDP [GDP deflator]:** **hrubý domáci produkt** (HDP) vyjadrený v bežných cenách (nominálny HDP) delený objemom HDP (reálnym HDP). Je známy aj ako implicitný cenový deflátor HDP.

**Dlh (verejnej správy) [debt (general government)]:** celkový hrubý dlh (obeživo a vklady, úvery a dlhové cenné papiere) v nominálnej hodnote nesplatený na konci roka, konsolidovaný v rámci sektorov **verejnej správy** a medzi nimi.

**Dlhodobejšia refinančná operácia [Longer-term refinancing operation]:** úverová operácia so splatnosťou viac ako jeden týždeň, ktorú uskutočňuje **Eurosystem** formou **reverzných obchodov**. Pravidelné mesačné operácie majú splatnosť tri mesiace. Počas turbulencií na finančných trhoch, ktoré sa začali v auguste 2007, sa s rôznou frekvenciou uskutočňovali aj dodatočné operácie so splatnosťou od jedného udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv až do troch rokov.

**Dlhový cenný papier [Debt security]:** záväzok emitenta (dlžníka) zaplatiť majiteľovi cenného papiera (veriteľovi) jednu alebo viac platieb v určitom termíne, resp. termínoch. Spravidla má

stanovenú konkrétnu úrokovú sadzbu (kupón), prípadne sa predáva s diskontom, ktorý sa vyplatí v čase splatnosti.

**Dohoda o spätnom odkúpení [Repurchase agreement]:** proces požičiavania si peňazí kombináciou predaja aktíva (zvyčajne cenného papiera s pevným výnosom) a následného spätného odkúpenia toho istého aktíva k stanovenému dátumu za mierne vyššiu stanovenú cenu (ktorá je daná úrokovou sadzbou).

**Dolad'ovacia operácia [Fine-tuning operation]: operácia na voľnom trhu** uskutočňovaná **Eurosystémom** s cieľom vyrovnat' neočakávané výkyvy likvidity na trhu. Frekvencia a splatnosť dolad'ovacích operácií nie sú štandardizované.

**Efektívny výmenný kurz eura (nominálny/reálny) [Effective exchange rate (EER) of the euro (nominal/real)]:** vážený priemer bilaterálnych výmenných kurzov eura voči menám hlavných obchodných partnerov **eurozóny**. ECB zverejňuje nominálne indexy EER eura voči menám dvoch skupín obchodných partnerov: EER-20 (desať členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a desať obchodných partnerov mimo EÚ) a EER-40 (krajiny EER-20 a 20 ďalších krajín). Použité váhy vyjadrujú podiel jednotlivých partnerských krajín na tovarovom obchode eurozóny so zohľadnením hospodárskej súťaže na tretích trhoch. Reálne EER sú nominálne EER deflované váženým priemerom pomerov zahraničných cien alebo nákladov k domácim. Sú mierou cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti.

**Ekonomická analýza [Economic analysis]:** jeden z pilierov ECB pri vykonávaní súhrnnej analýzy rizík ohrozujúcich **cenovú stabilitu**, ktorá je východiskom pre menovopolitické rozhodnutia **Rady guvernérov**. Ekonomická analýza sa zameriava najmä na hodnotenie súčasného hospodárskeho a finančného vývoja a odvodených krátkodobých až strednodobých rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu z perspektívy vzájomného pôsobenia ponuky a dopytu na trhu tovarov a služieb a na trhu výrobných prostriedkov v uvedených časových horizontoch. Náležitá pozornosť sa venuje potrebe identifikovať charakter šokov ovplyvňujúcich ekonomiku, ich dosahu na náklady a tvorbu cien, ako aj krátkodobému až strednodobému výhľadu vplyvu týchto šokov na ekonomiku (pozri tiež **Menová analýza**).

**EONIA (euro overnight index average):** je vyjadrením aktuálnej úrokovej miery obchodov s jednodňovými eurovými depozitmi na medzibankovom trhu. Určuje sa ako vážený priemer úrokových sadzieb nezabezpečených jednodňových úverových obchodov v eurách oznamovaných skupinou referenčných bánk.

**ERM II (mechanizmus výmenných kurzov II) [ERM II (exchange rate mechanism II)]:** mechanizmus výmenných kurzov, ktorý predstavuje rámec spolupráce v oblasti kurzovej politiky medzi krajinami **eurozóny** a členskými štátmi EÚ nepatriacimi do eurozóny. ERM II je multilaterálny systém s pevne stanovenými centrálnymi paritami, ktoré však možno upraviť, a štandardným flukтуаčným pásmom  $\pm 15\%$ . Rozhodnutia týkajúce sa centrálnych parít a prípadne užších flukтуаčných pásiem sa prijímajú na základe vzájomnej dohody medzi príslušným členským štátom EÚ, krajinami eurozóny, ECB a ostatnými členskými štátmi EÚ zapojenými do mechanizmu. Všetci účastníci ERM II vrátane ECB majú právo iniciovať dôverný postup s cieľom zmeniť centrálnu paritu.

**EURIBOR (euro interbank offered rate):** úroková sadzba, za ktorú je referenčná banka ochotná požičať prostriedky v eurách inej referenčnej banke, oznamovaná skupinou referenčných bánk. Počíta sa denne pre medzibankové vklady s rôznymi splatnosťami do 12 mesiacov.

**Európska rada [European Council]:** orgán Európskej únie, ktorý tvoria hlavy štátov alebo vlád členských štátov Európskej únie a ako nehlasujúci členovia predseda Európskej komisie a predseda Európskej rady. Dáva Európskej únii nevyhnutné podnety na jej ďalší vývoj a určuje všeobecný smer a priority jej politiky. Nemá legislatívne právomoci.

**Európsky finančný stabilizačný mechanizmus [European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM)]:** mechanizmus Európskej únie založený na základe článku 122 ods. 2 zmluvy, ktorý umožňuje Európskej komisii v mene EÚ zvýšiť pôžičky členským štátom EÚ v prípade výnimočných okolností, ktoré sú mimo ich kontroly, až do výšky 60 mld. €. Úvery v rámci EFSM sa poskytujú za prísnych podmienok v kontexte spoločného programu EÚ a MMF.

**Európsky mechanizmus pre stabilitu [European Stability Mechanism (ESM)]:** medzinárodná organizácia zriadená krajinami eurozóny na základe Zmluvy o Európskom mechanizme pre stabilitu. Ide o trvalý mechanizmus krízového manažmentu pre eurozónu, ktorý vydáva dlhové nástroje na financovanie úverov a iných foriem finančnej podpory krajinám eurozóny. Zmluva o ESM nadobudla účinnosť 8. októbra 2012. Efektívny objem úverov ESM je stanovený na 500 mld. €. ESM nahradil **Európsky nástroj finančnej stability a Európsky finančný stabilizačný mechanizmus**. Úvery v rámci ESM sa poskytujú za prísnych podmienok.

**Európsky menový inštitút [European Monetary Institute (EMI)]:** inštitúcia dočasne zriadená na začiatku druhej etapy **hospodárskej a menovej únie** 1. januára 1994. Zanikol so zriadením ECB 1. júna 1998.

**Európsky nástroj finančnej stability [European Financial Stability Facility (EFSF)]:** akciová spoločnosť zriadená krajinami **eurozóny** na medzivládnom základe na účely poskytovania úverov krajinám eurozóny, ktoré majú finančné ťažkosti. Takáto finančná pomoc sa poskytuje za prísnych podmienok v kontexte spoločného programu EÚ a MMF. Pôžičky EFSF s efektívnou úverovou kapacitou 440 mld. € sú financované prostredníctvom emisie **dlhových cenných papierov** a garantované členskými štátmi eurozóny pomerným spôsobom. Od 1. júla 2013 sa EFSF už neangažuje v nových programoch financovania ani neuzatvára nové dohody o poskytnutí úveru.

**Európsky semester [European Semester]:** prvá fáza ročného cyklu koordinácie a monitorovania hospodárskej politiky EÚ. Umožňuje Európskej komisii a Rade prerokovať s členskými štátmi ich rozpočtové a hospodárske plány a usmerniť ich pred prijatím rozhodnutí na vnútroštátnej úrovni. V druhej fáze ročného cyklu koordinácie a monitorovania hospodárskej politiky (národný semester) členské štáty realizujú dohodnuté opatrenia.

**Európsky systém centrálnych bánk [European System of Central Banks (ESCB)]:** skladá sa z ECB a národných centrálnych bánk všetkých 28 členských štátov EÚ, t. j. okrem členov **Eurosystemu** sem patria aj národné centrálné banky členských štátov, ktorých menou nie je euro. ESCB riadi **Rada guvernérov** a **Výkonná rada** ECB, a ako tretí rozhodovací orgán ECB aj **Generálna rada**.

**Európsky systém finančného dohľadu [European System of Financial Supervision (ESFS)]:** zoskupenie inštitúcií zodpovedných za zabezpečenie dohľadu nad finančným systémom Európskej únie. Tvoria ho tieto inštitúcie: **Európsky výbor pre systémové riziká (European Systemic Risk Board)**, tri európske orgány dohľadu, Spoločný výbor európskych orgánov dohľadu a národné orgány dohľadu členských štátov EÚ.

**Európsky systém účtov 1995 [European System of Accounts 1995 (ESA 95)]:** ucelený a integrovaný systém makroekonomických účtov založený na súbore medzinárodne uznávaných štatistických pojmov, definícií, klasifikácií a účtovných pravidiel, ktorého cieľom je zabezpečiť harmonizovaný kvantitatívny prehľad o ekonomike členských štátov EÚ. Systém ESA 95 je pre EÚ obdobou svetového Systému národných účtov 1993 (SNA 93).

**Európsky výbor pre systémové riziká [European Systemic Risk Board (ESRB)]:** nezávislý orgán EÚ zodpovedný za makroprudenciálny dohľad nad finančným systémom v rámci EÚ. Prispieva k prevencii alebo zmierňovaniu systémových rizík ohrozujúcich **finančnú stabilitu**, ktoré vyplývajú z vývoja v rámci finančného systému, a to pri zohľadnení makroekonomického vývoja, s cieľom zabrániť obdobiam rozsiahlych finančných otrasov.

**Euroskupina [Eurogroup]:** neformálne zasadnutie ministrov hospodárstva a financií členských štátov EÚ, ktorých menou je euro. Jej štatút vyplýva z článku 137 zmluvy a protokolu č. 14. Na jej zasadnutia sa pravidelne prizýva Európska komisia a ECB.

**Eurosystém [Eurosystem]:** systém centrálnych bánk **eurozóny**. Tvoria ho ECB a národné centrálné banky členských štátov EÚ, ktorých menou je euro.

**Eurozóna [Euro area]:** oblasť tvorená členskými štátmi EÚ, ktorých menou je euro a v ktorých za výkon jednotnej menovej politiky zodpovedá **Rada guvernérov** ECB. V súčasnosti do eurozóny patrí Belgicko, Nemecko, Estónsko, Írsko, Grécko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Cyprus, Lotyšsko, Luxembursko, Malta, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko, Slovinsko, Slovensko a Fínsko.

**Finančná stabilita [Financial stability]:** stav, v ktorom je finančný systém (pozostávajúci z finančných sprostredkovateľov, trhov a trhových infraštruktúr) schopný odolávať šokom a vyrovnávať finančné nerovnováhy, a tým znižovať pravdepodobnosť narušenia procesu finančného sprostredkovania, ktoré sú dostatočne vážne na to, aby podstatne narušili umiestňovanie úspor do výnosných investičných príležitostí.

**Generálna rada [General Council]:** jeden z rozhodovacích orgánov ECB. Jej členmi sú prezident a viceprezident ECB a guvernéri všetkých národných centrálnych bánk **Európskeho systému centrálnych bánk**.

**Harmonizovaný index spotrebiteľských cien [Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)]:** index vývoja spotrebiteľských cien zostavovaný Eurostatom a harmonizovaný pre všetky členské štáty EÚ.

**Hlavná refinančná operácia [Main refinancing operation]:** pravidelná **operácia na voľnom trhu** vykonávaná **Eurosystémom** vo forme **reverzného obchodu**. Tieto operácie sa vykonávajú prostredníctvom týždenných štandardných tendrov a zvyčajne majú splatnosť jeden týždeň.

**Hospodárska a menová únia (HMÚ) [Economic and Monetary Union (EMU)]:** proces, ktorý viedol k jednotnej mene euru a k jednotnej menovej politike v **eurozóne**, ako aj ku koordinácii hospodárskych politík členských štátov EÚ. Tento proces, ako ustanovuje **zmluva**, sa uskutočnil v troch etapách. Tretia etapa sa začala 1. januára 1999 presunom kompetencií v menovej oblasti na ECB a zavedením eura. Proces vytvárania HMÚ sa zavšil uvedením eura do hotovostného obehu 1. januára 2002.

**Hospodársky a finančný výbor [Economic and Financial Committee (EFC)]:** výbor, ktorý sa podieľa na príprave podkladov pre **Radu ECOFIN** a Európsku komisiu. K jeho úlohám patrí hodnotenie hospodárskej a finančnej situácie členských štátov a EÚ, ako aj a prispievanie k rozpočtovému dohľadu.

**Hrubý domáci produkt (HDP) [Gross domestic product (GDP)]:** meradlo hospodárskej aktivity, konkrétne hodnota tovarov a služieb vyprodukovaných v národnom hospodárstve bez medzispotreby a po započítaní čistých daní z produktov a dovozu v stanovenom období. HDP možno členiť podľa tvorby, použitia alebo dôchodku. Hlavnými zložkami použitia HDP sú konečná spotreba domácností, konečná spotreba verejnej správy, tvorba hrubého fixného kapitálu, zmeny stavu zásob a dovoz a vývoz tovarov a služieb (vrátane zahraničného obchodu vnútri eurozóny).

**Implikovaná volatilita [Implied volatility]:** očakávaná volatilita (t. j. štandardná odchýlka) miery zmeny ceny aktíva (napríklad akcie alebo dlhopisu). Možno ju odvodiť z ceny aktíva, dátumu splatnosti a z realizačnej ceny **opcií** na toto aktívum, ako aj z bezrizikovej miery návratnosti pomocou modelu oceňovania opcií (napríklad Blackovho-Scholesovho modelu).

**Jednodňová refinančná operácia [Marginal lending facility]:** **automatická operácia Eurosystemu**, ktorú môžu **zmluvné strany** využívať na získanie jednodňového úveru od národnej centrálnej banky za vopred stanovenú úrokovú sadzbu proti založeniu akceptovateľných aktív (pozri tiež **Kľúčové úrokové sadzby ECB**).

**Jednodňová sterilizačná operácia [Deposit facility]:** **automatická operácia Eurosystemu**, ktorú môžu **zmluvné strany** využívať na uloženie jednodňových vkladov v národnej centrálnej banke. Vklady sú úročené vopred stanovenou úrokovou sadzbou (pozri tiež **Kľúčové úrokové sadzby ECB**).

**Jednotný mechanizmus dohľadu [Single supervisory mechanism (SSM)]:** mechanizmus zložený z ECB a príslušných vnútroštátnych orgánov na výkon úloh dohľadu zverených ECB. Za účinné a dôsledné fungovanie tohto mechanizmu, ktorý bude súčasťou **bankovej únie**, bude zodpovedná ECB.

**Jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií [Single resolution mechanism (SRM)]:** mechanizmus navrhnutý Európskou komisiou, ktorý stanovuje jednotné pravidlá a jednotné postupy na riešenie krízových situácií úverových inštitúcií zriadených v **bankovej únii**. Predpokladá sa, že sa bude skladať z rady jednotného mechanizmu a národných orgánov riešenia krízových situácií zo zúčastnených členských štátov a bude mať konečnú rozhodovaciu právomoc na európskej úrovni. Na účely riešenia krízových situácií bude mať tento mechanizmus k dispozícii jednotný fond. SRM je nevyhnutným doplnkom **jednotného mechanizmu dohľadu** v záujme riadneho fungovania bankovej únie.

**Kľúčové úrokové sadzby ECB [Key ECB interest rates]:** úrokové sadzby určované **Radou guvernérov**. Ide o sadzby pre **hlavné refinančné operácie**, **jednodňové refinančné operácie** a **jednodňové sterilizačné operácie**.

**Kolaterál [Collateral]:** aktíva dané do zálohu (napríklad uložené **úverovými inštitúciami** v centrálnej banke) ako záruka vrátenia pôžičiek, ako aj aktíva predané (napr. centrálnej banke úverovými inštitúciami) v rámci **dohôd o spätnom odkúpení**.



**Komplexné hodnotenie [Comprehensive assessment]:** hodnotenie bankového systému členských štátov, ktoré sa zúčastňujú na **jednotnom mechanizme dohľadu**. Hodnotenie, ktoré uskutoční ECB v spolupráci s príslušnými národnými orgánmi zúčastnených členských štátov, sa má ukončiť pred tým, ako ECB prevezme zodpovednosť v oblasti dohľadu. Súčasťou hodnotenia je hodnotenie rizík, preskúmanie kvality aktív a záťažový test. Cieľom je zvýšiť transparentnosť, v prípade potreby upraviť súvahové pozície a zlepšiť dôveru v bankový sektor.

**Kreditné riziko [Credit risk]:** riziko, že **zmluvná strana** nesplätí svoj záväzok úplne v deň jeho splatnosti ani v neskoršom čase. Kreditné riziko zahŕňa riziko náhrady nákladov a riziko istiny. Zahŕňa aj riziko zlyhania zúčtovacej banky.

**Lisabonská zmluva [Treaty of Lisbon (Lisbon Treaty)]:** mení a dopĺňa dve základné zmluvy EÚ: Zmluvu o Európskej únii a Zmluvu o založení Európskeho spoločenstva. Zmluva o založení Európskeho spoločenstva bola premenovaná na Zmluvu o fungovaní Európskej únie. Lisabonská zmluva bola podpísaná 13. decembra 2007 v Lisabone a do platnosti vstúpila 1. decembra 2009.

**M1:** úzky menový agregát, ktorý zahŕňa obeživo a vklady splatné na požiadanie v **PFI** a v **ústrednej štátnej správe** (napr. na pošte alebo v štátnej pokladnici).

**M2:** širší menový agregát, ktorý zahŕňa **M1** a vklady s výpovednou lehotou do troch mesiacov vrátane (krátkodobé úsporné vklady) a vklady s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov vrátane (krátkodobé termínované vklady) v **PFI** a v **ústrednej štátnej správe**.

**M3:** široký menový agregát, ktorý zahŕňa **M2** a obchodovateľné nástroje, predovšetkým **dohody o spätnom odkúpení**, podiely/akcie podielových fondov **peňažného trhu** a **dlhové cenné papiere** vydané **PFI** so splatnosťou do dvoch rokov vrátane.

**Majetkové cenné papiere (akcie) [Equities]:** cenné papiere reprezentujúce vlastnícky podiel v spoločnosti. Patria sem akcie obchodovateľné na burzách (kótované akcie), nekótované akcie a iné druhy akcií. Majetkové cenné papiere zvyčajne prinášajú príjem vo forme dividend.

**Maximálna akceptovateľná sadzba [Maximum bid rate]:** horný limit úrokových sadzieb, pri ktorých môžu **zmluvné strany** predkladať svoje ponuky v rámci tendrov na stiahnutie likvidity s pohyblivou úrokovou sadzbou.

**Menová analýza [Monetary analysis]:** jeden z pilierov ECB pri vykonávaní súhrnnej analýzy rizík ohrozujúcich **cenovú stabilitu**, ktorá je východiskom pre menovopolitické rozhodnutia **Rady guvernérov**. Menová analýza pomáha hodnotiť strednodobé až dlhodobé inflačné trendy vzhľadom na úzky vzťah medzi peniazmi a cenami v dlhodobějších horizontoch. Menová analýza zohľadňuje vývoj celého radu menových ukazovateľov vrátane agregátu **M3**, jeho zložiek a protipoložiek, najmä úverov, a rôznych ukazovateľov nadbytočnej likvidity (pozri tiež **Ekonomická analýza**).

**Menový príjem [Monetary income]:** príjem, ktorý vzniká národným centrálnym bankám pri výkone menovej politiky **Eurosystemu**, odvodzovaný z aktív vyčlenených podľa usmernení **Rady guvernérov**, ktoré sú vedené ako protipoložky k bankovkám v obehú a záväzkom z vkladov **úverových inštitúcií**.

**Mimoburzové obchodovanie [Over-the-counter (OTC) trading]:** spôsob obchodovania, ktorý sa uskutočňuje mimo regulovaných trhov. Na mimoburzových trhoch (ako sú tie, na ktorých sa

obchoduje s OTC derivátmi) účastníci obchodujú priamo medzi sebou, zvyčajne prostredníctvom telefónnych alebo počítačových liniek.

**Minimálna akceptovateľná sadzba [Minimum bid rate]:** dolný limit úrokových sadzieb, pri ktorých môžu **zmluvné strany** predkladať ponuky v rámci tendrov na dodanie likvidity s pohyblivou úrokovou sadzbou.

**Model korešpondenčných centrálnych bánk [Correspondent central banking model (CCBM)]:** mechanizmus vytvorený **Európskym systémom centrálnych bánk** s cieľom umožniť **zmluvným stranám** využívať akceptovateľný **kolaterál** cezhranične. V rámci CCBM konajú národné centrálné bankynavzjom ako správcovia. Znamená to, že každá národná centrálna banka má v správe účetných papierov pre každú z ostatných národných centrálnych bánk a pre **Európsku centrálnu banku**.

**Nadbytočná likvidita [Excess liquidity]:** objem rezerv centrálnej banky v držbe jednotlivých bánk presahujúci agregátne potreby bankového sektora určené požiadavkami na povinné rezervy a autonómnymi faktormi.

**Neštandardné opatrenia [Non-standard measures]:** prechodné opatrenia, ktoré prijala Rada guvernérov na podporu účinnosti rozhodnutí o úrokových sadzbách a ich transmisie do širšej ekonomiky **eurozóny** v podmienkach narušeného fungovania niektorých segmentov finančného trhu a finančného systému.

**Operácia na voľnom trhu [Open market operation]:** operácia uskutočňovaná z podnetu centrálnej banky na finančnom trhu. So zreteľom na účel, pravidelnosť a postupy sa operácie **Eurosystému** na voľnom trhu rozdeľujú do štyroch kategórií na **hlavné refinančné operácie, dlhodobější refinančné operácie, dolad'ovacie operácie** a štrukturálne operácie. Čo sa týka použitých nástrojov, hlavným nástrojom Eurosystému na voľnom trhu sú **reverzné obchody**, ktoré sa môžu využívať vo všetkých štyroch kategóriách operácií. Okrem toho sú na štrukturálne operácie k dispozícii emisie dlhových certifikátov a priame obchody, zatiaľ čo na uskutočňovanie dolad'ovacích operácií sú k dispozícii priame obchody, **devízové swapy** a prijímanie termínovaných vkladov.

**Ostatní finanční sprostredkovatelia (OFS) [Other financial intermediary (OFI)]:** spoločnosti a podobné subjekty (okrem poisťovacích spoločností alebo penzijných fondov), ktorých predmetom činnosti je finančné sprostredkovanie realizované vstupovaním do záväzkov, ktoré nemajú formu peňazí, vkladov alebo blízkych substitútov vkladov prijatých od inštitucionálnych subjektov iných ako **PFI**. Patria sem najmä spoločnosti, ktorých predmetom činnosti je predovšetkým dlhodobé financovanie (napríklad finančný lízing), držba sekuritizovaných aktív, ďalšie formy finančného holdingu, obchodovanie s cennými papiermi a derivátmi (na vlastný účet), rizikový kapitál a rozvojový kapitál.

**Pakt stability a rastu [Stability and Growth Pact (SGP)]:** má slúžiť ako prostriedok na zabezpečenie zdravých verejných financií v členských štátoch EÚ v záujme posilnenia podmienok pre **cenovú stabilitu** a silný udržateľný rast vedúci k tvorbe pracovných miest. Pakt pozostáva z dvoch častí – preventívnej a nápravnej. Preventívna časť od členských štátov vyžaduje stanovenie strednodobých rozpočtových cieľov. Nápravná časť obsahuje konkrétne vymedzenie **postupu pri nadmernom deficite**.

**Peňažný trh [Money market]:** trh, na ktorom sa získavajú a investujú krátkodobé prostriedky prostredníctvom nástrojov, ktoré majú zvyčajne splatnosť do jedného roka vrátane, a obchoduje sa s nimi.

**PFI (peňažné finančné inštitúcie) [MFIs (monetary financial institutions)]:** finančné inštitúcie, ktoré tvoria sektor emisie/tvorby peňazí v **eurozóne**. Patrí sem **Eurosystem**, rezidentské **úverové inštitúcie** (v zmysle definícií v právnych predpisoch EÚ) a všetky ostatné rezidentské finančné inštitúcie, ktoré v rámci predmetu svojej činnosti prijímajú vklady alebo ich blízke substitúty od subjektov iných ako PFI a vo vlastnom mene (prinajmenšom v ekonomickom zmysle) poskytujú úvery a investujú do cenných papierov. V prípade ostatných rezidentských finančných inštitúcií ide najmä o fondy **peňažného trhu**, t. j. fondy, ktoré investujú do krátkodobých a nízkorizikových nástrojov, zvyčajne so splatnosťou jeden rok a menej.

**Platobná bilancia [Balance of payments (b.o.p.)]:** štatistický výkaz, v ktorom sa súhrnne vykazujú transakcie krajiny voči zvyšku sveta za stanovené obdobie. Ide o transakcie v rámci obchodnej bilancie, bilancie služieb a bilancie výnosov, transakcie v rámci finančných pohľadávok a záväzkov voči zvyšku sveta a transakcie, ktoré sú klasifikované ako transfery (napr. odpustenie dlhu).

**Pomer deficitu (verejnej správy) [Deficit ratio (general government)]:** pomer **deficitu** k **hrubému domácejmu produktu** v bežných trhových cenách. Je jedným z rozpočtových konvergenčných kritérií, ktoré ustanovuje článok 126 ods. 2 **zmluvy** a pomocou ktorého sa zisťuje prítomnosť nadmerného deficitu (pozri aj **postup pri nadmernom deficite**). Označuje sa aj ako pomer rozpočtového deficitu alebo pomer fiškálneho deficitu.

**Pomer deficitu a dlhu (verejnej správy) [Deficit-debt adjustment (general government)]:** rozdiel medzi saldom rozpočtu verejnej správy (**deficitom** alebo prebytkom) a zmenou **dlhu**.

**Pomer dlhu k HDP (verejnej správy) [Debt-to-GDP ratio (general government)]:** pomer **dlhu (verejnej správy)** k **hrubému domácejmu produktu** v bežných trhových cenách. Je jedným z rozpočtových konvergenčných kritérií, ktoré ustanovuje článok 126 ods. 2 **zmluvy** a pomocou ktorého sa zisťuje prítomnosť nadmerného deficitu.

**Postup pri nadmernom deficite [Excessive deficit procedure]:** ustanovenie článku 126 **zmluvy** bližšie určené v Protokole č. 12 o postupe pri nadmernom deficite vyžaduje, aby členské štáty EÚ zachovávali rozpočtovú disciplínu, definuje pre rozpočtové pozície kritériá nadmerného deficitu a stanovuje kroky, ktoré sa majú uskutočniť, ak sa zistí, že nie sú splnené kritériá rozpočtového salda alebo dlhu verejnej správy. Doplnením článku je nariadenie Rady (ES) č. 1467/97 zo 7. júla 1997 o urýchľovaní a objasňovaní vykonania postupu pri nadmernom schodku, ktoré je súčasťou **Paktu stability a rastu**.

**Povinné minimálne rezervy [Reserve requirement]:** minimálny objem rezerv **úverovej inštitúcie** povinne uložených v **Eurosysteme** počas vopred stanoveného **udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv**. Splnenie tejto požiadavky sa vyhodnocuje na základe priemeru denných zostatkov na účtoch rezerv počas udržiavacieho obdobia.

**Priame investície [Direct investment]:** cezhraničné investície určené na získanie dlhodobej účasti v podniku so sídlom v inom štáte (predpokladá sa majetková účasť zodpovedajúca najmenej 10 % kmeňových akcií alebo hlasovacích práv). Zahŕňa majetkové cenné papiere, reinvestovaný zisk a ostatný kapitál spojený s medzipodnikovými operáciami.

**Priame menové transakcie [Outright Monetary Transactions (OMT)]:** transakcie, ktorých cieľom je zabezpečiť adekvátnu transmisiu a jednotnosť menovej politiky v eurozóne prostredníctvom nákupov štátnych dlhopisov krajín eurozóny na sekundárnom trhu v súlade s prísnymi a účinnými podmienkami.

**Priame spracovanie [Straight-through processing (STP)]:** automatizované úplné spracovanie obchodov/platieb od začiatku až do konca vrátane (v relevantných prípadoch) automatizovaného potvrdenia, párovania, generovania, klíringu a vyrovnania príkazov.

**Program nákupu krytých dlhopisov [Covered Bond Purchase Programme (CBPP)]:** program ECB vychádzajúci z rozhodnutia **Rady guvernérov** zo 7. mája 2009 o nákupe krytých dlhopisov v eurách vydaných v **eurozóne**. Cieľom programu je podpora špecifického segmentu finančného trhu dôležitého z hľadiska financovania bánk, ktorý bol osobitne zasiahnutý finančnou krízou. Nákup dlhopisov v rámci tohto programu v nominálnej hodnote 60 mld. € sa v plnom rozsahu zrealizoval do 30. júna 2010. Dňa 6. októbra 2011 Rada guvernérov rozhodla o zavedení druhého programu nákupu krytých dlhopisov CBPP2. Tento program umožňoval **Eurosystemu** nakupovať kryté dlhopisy denominované v eurách a vydané v eurozóne v plánovanej nominálnej hodnote 40 mld. €. Nákupy sa uskutočňovali tak na primárnom, ako aj na sekundárnom trhu od novembra 2011 do konca októbra 2012, pričom celková hodnota nákupov dosiahla 16,418 mld. €.

**Program pre trhy s cennými papiermi [Securities Markets Programme (SMP)]:** program na uskutočňovanie intervencií na verejných a súkromných trhoch eurozóny s **dlhovými cennými papiermi** s cieľom zabezpečiť dostatočnú intenzitu a likviditu nefunkčných trhových segmentov a obnoviť náležitý transmisný mechanizmus menovej politiky. Program pre trhy s cennými papiermi bol ukončený 6. septembra 2012 po oznámení technických parametrov **priamych menových transakcií**.

**Projekcie [Projections]:** výsledok prognostických činností vykonávaných štyrikrát za rok, projektujúci možný budúci makroekonomický vývoj v **eurozóne**. Projekcie odborníkov **Eurosystemu** sa zverejňujú v júni a decembri a projekcie odborníkov ECBv marci a septembri. V rámci stratégie menovej politiky ECB sú súčasťou piliera **ekonomickej analýzy** a teda jedným z viacerých vstupov pre **Radu guvernérov** pri hodnotení rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu.

**Rada ECOFIN [ECOFIN Council]:** názov, ktorý sa často používa v súvislosti so zasadáním **Rady EÚ** v zložení ministrov hospodárstva a financií.

**Rada guvernérov [Governing Council]:** najvyšší rozhodovací orgán ECB. Jeho členmi sú členovia **Výkonnej rady** ECB a guvernéri národných centrálnych bánk členských štátov EÚ, ktorých menou je euro.

**Rada EÚ (Rada Európskej únie) [EU Council (Council of the European Union)]:** orgán Európskej únie, ktorý tvoria predstavitelia vlád členských štátov EÚ, zvyčajne ministri, do rezortu ktorých patria prerokúvané záležitosti, a príslušný európsky komisár (pozri tiež **Rada ECOFIN**).

**Rámec Eurosystemu pre hodnotenie kreditného rizika [Eurosystem credit assessment framework (ECAF)]:** súbor procedúr, pravidiel a technických postupov, ktorým sa zabezpečuje dodržiavanie požiadaviek Eurosystemu na vysoké štandardy kreditného rizika akceptovateľných aktív.

**Referenčná hodnota rastu M3 [Reference value for M3 growth]:** ročná miera rastu menového agregátu **M3** v strednodobom horizonte, ktorá je konzistentná s udržiavaním **cenovej stability**. V súčasnosti referenčná hodnota ročnej miery rastu M3 predstavuje 4,5 %.

**Reverzný obchod [Reverse transaction]:** operácia, prostredníctvom ktorej centrálna banka nakupuje alebo predáva aktíva formou **dohody o spätnom odkúpení** alebo uskutočňuje úverové operácie zabezpečené **kolaterálom**.

**Riziko vyrovnania [Settlement risk]:** riziko, že vyrovnanie v prevodnom systéme sa neuskutoční podľa očakávaní, zvyčajne v dôsledku nesplatenia jedného alebo viacerých záväzkov. Toto riziko pozostáva najmä z operačného rizika, **úverového rizika** a rizika likvidity.

**Sekuritizácia [Securitisation]:** združovanie finančných aktív, ako napr. hypotekárnych úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie, a ich následný predaj účelovo vytvorenej inštitúcii, ktorá potom vydá cenné papiere s pevným výnosom na predaj investorom. Istina a úrok týchto cenných papierov závisia od toku hotovosti vytvoreného združenými podkladovými finančnými aktívami.

**Signalizácia budúceho nastavenia menovej politiky [Forward guidance]:** oznámenie centrálnej banky týkajúce sa orientácie menovej politiky, pokiaľ ide o budúci vývoj menovopolitických úrokových sadzieb.

**Stratégia Európa 2020 [Europe 2020 strategy]:** stratégia Európskej únie pre oblasť zamestnanosti a inteligentného, udržateľného a inkluzívneho rastu prijatá **Európskou radou** v júni 2010. Stratégia je založená na predchádzajúcej **Lisabonskej stratégii** a jej cieľom je poskytnúť členským krajinám EÚ ucelený rámec na uskutočnenie štrukturálnych reforiem zameraných na zvýšenie potenciálneho rastu a na mobilizáciu politík a nástrojov EÚ.

**Systém hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase [Real-time gross settlement system (RTGS)]:** systém vyrovnania platieb, v ktorom sa spracovanie a vyrovnanie platieb uskutočňuje spôsobom pokyn po pokyne v reálnom čase (pozri tiež **TARGET**).

**Systém vyrovnania obchodov s cennými papiermi [Securities settlement system (SSS)]:** systém, ktorý umožňuje prevod cenných papierov, a to buď bez platby, alebo za platbu (dodanie proti platbe).

**Systémové riziko [Systemic risk]:** riziko, že neschopnosť jedného účastníka splniť svoje záväzky v systéme spôsobí, že ani ostatní účastníci nebudú schopní splniť svoje záväzky v čase ich splatnosti, s možnosťou prenosu na ostatné subjekty (napr. závažné likviditné alebo úverové problémy) a ohrozenia stability alebo dôvery vo finančný systém. Takúto neschopnosť plniť záväzky môžu spôsobiť prevádzkové alebo finančné problémy.

**Štrukturálne rozpočtové saldo (verejnej správy) [Structural fiscal balance (general government)]:** rozpočtové saldo očistené od cyklických vplyvov (t. j. cyklicky očistené saldo) a od vplyvu jednorazových fiškálnych opatrení.

**TARGET (Transeurópsky automatizovaný expresný systém hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase) [TARGET – Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer system]:** systém hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase v eurách (prevádzkovaný **Eurosystémom**). Systém TARGET prvej generácie bol v máji 2008 nahradený systémom **TARGET2**.

**TARGET2:** systém **TARGET** druhej generácie. Zabezpečuje vyrovnanie platieb v eurách v peniazoch centrálnej banky a funguje na základe jednotnej zdieľanej IT platformy, prostredníctvom ktorej sa zadávajú a spracúvajú všetky platobné príkazy.

**TARGET2-Securities (T2S):** jednotná technická platforma **Eurosystému**, ktorá umožňuje **centrálnym depozitárom cenných papierov** a národným centrálnym bankám poskytovať v Európe základné, bezhraničné a neutrálne služby vyrovnania obchodov s cennými papiermi v peniazoch centrálnej banky.

**Trhové riziko [Market risk]:** riziko straty (v súvahovej i nesúvahovej pozícii) vyplývajúce zo zmien trhových cien.

**Udržiavacie obdobie povinných minimálnych rezerv [Maintenance period]:** obdobie, za ktoré sa zisťuje, či **úverové inštitúcie** udržiavali **povinné minimálne rezervy**. Udržiavacie obdobie sa začína v deň vyrovnania prvej **hlavnej refinančnej operácie** nasledujúcej po zasadaní **Rady guvernérov**, na programe ktorého je pravidelné mesačné hodnotenie vývoja menovej politiky. ECB zverejňuje kalendár stanovených udržiavacích období najmenej tri mesiace pred začiatkom každého roka.

**Ústredná štátna správa [Central government]:** štátna správa podľa definície **Európskeho systému účtov 1995**, ale bez regionálnych štátnych správ a miestnych samospráv (pozri tiež **Verejná správa**).

**Úverová inštitúcia [Credit institution]:** podnik, ktorého predmetom činnosti je prijímať vklady alebo iné splatné peňažné prostriedky od verejnosti a poskytovať úvery na vlastný účet.

**Verejná správa [General government]:** sektor, ktorý podľa definície **Európskeho systému účtov 1995** zahŕňa rezidentské subjekty orientujúce sa najmä na produkciu netrhových tovarov a služieb určených na individuálnu a spoločenskú spotrebu a na prerozdelenie národného dôchodku a bohatstva. Zahŕňa ústrednú štátnu správu, regionálnu štátnu správu, miestnu samosprávu a fondy sociálneho zabezpečenia. Nepatria sem subjekty vo vlastníctve štátu, ktoré sa zaoberajú komerčnou činnosťou, napríklad štátne podniky.

**Všeobecná dokumentácia [General Documentation]:** skrátený názov publikácie ECB „Uskutočňovanie menovej politiky eurozóny: Všeobecná dokumentácia o nástrojoch a postupoch menovej politiky Eurosystemu“, ktorá predstavuje operačný rámec **Eurosystemu** na výkon jednotnej menovej politiky v **eurozóne**.

**Výkonná rada [Executive Board]:** jeden z rozhodovacích orgánov ECB. Členmi Výkonnej rady sú prezident a viceprezident ECB a ďalší štyria členovia, ktorých vymenúva kvalifikovanou väčšinou Európska rada na základe odporúčania Rady EÚ, ktorá ho predtým konzultuje s Európskym parlamentom a s ECB.

**Základňa na výpočet povinných minimálnych rezerv [Reserve base]:** súčet stanovených položiek súvahy (predovšetkým pasív), ktorý je základom na výpočet **povinných minimálnych rezervúverovej inštitúcie**.

**Zmluvná strana [Counterparty]:** je druhou stranou finančnej transakcie (napríklad akejkolvek transakcie s centrálnou bankou).

**Zmluva [Treaty]:** ak nie je uvedené inak, všetky odkazy na zmluvu v tejto správe sú odkazmi na Zmluvu o fungovaní Európskej únie. Odkazy na čísla článkov zohľadňujú číslovanie, ktoré je v platnosti od 1. decembra 2009.

**Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii [Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union (TSCG)]:** medzištátna zmluva podpísaná v Bruseli 2. marca 2012, ktorá vstúpila do platnosti 1. januára 2013. Obsahuje tzv. fiškálnu dohodu, ktorá dopĺňa a v niektorých oblastiach posilňuje kľúčové ustanovenia **Paktu stability a rastu**. Okrem iného požaduje, aby členské štáty po jej ratifikácii zakotvili do

vnútroštátnych právnych predpisov požiadavku vyrovnaného rozpočtu a rozširuje úlohu nezávislých orgánov pri monitorovaní dodržiavania rozpočtových pravidiel.

**Zmluvy [Treaties]:** ak nie je uvedené inak, všetky odkazy na zmluvy v tejto správe sú odkazmi na **Zmluvu** o fungovaní Európskej únie a **Zmluvu** o Európskej únii.

