



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

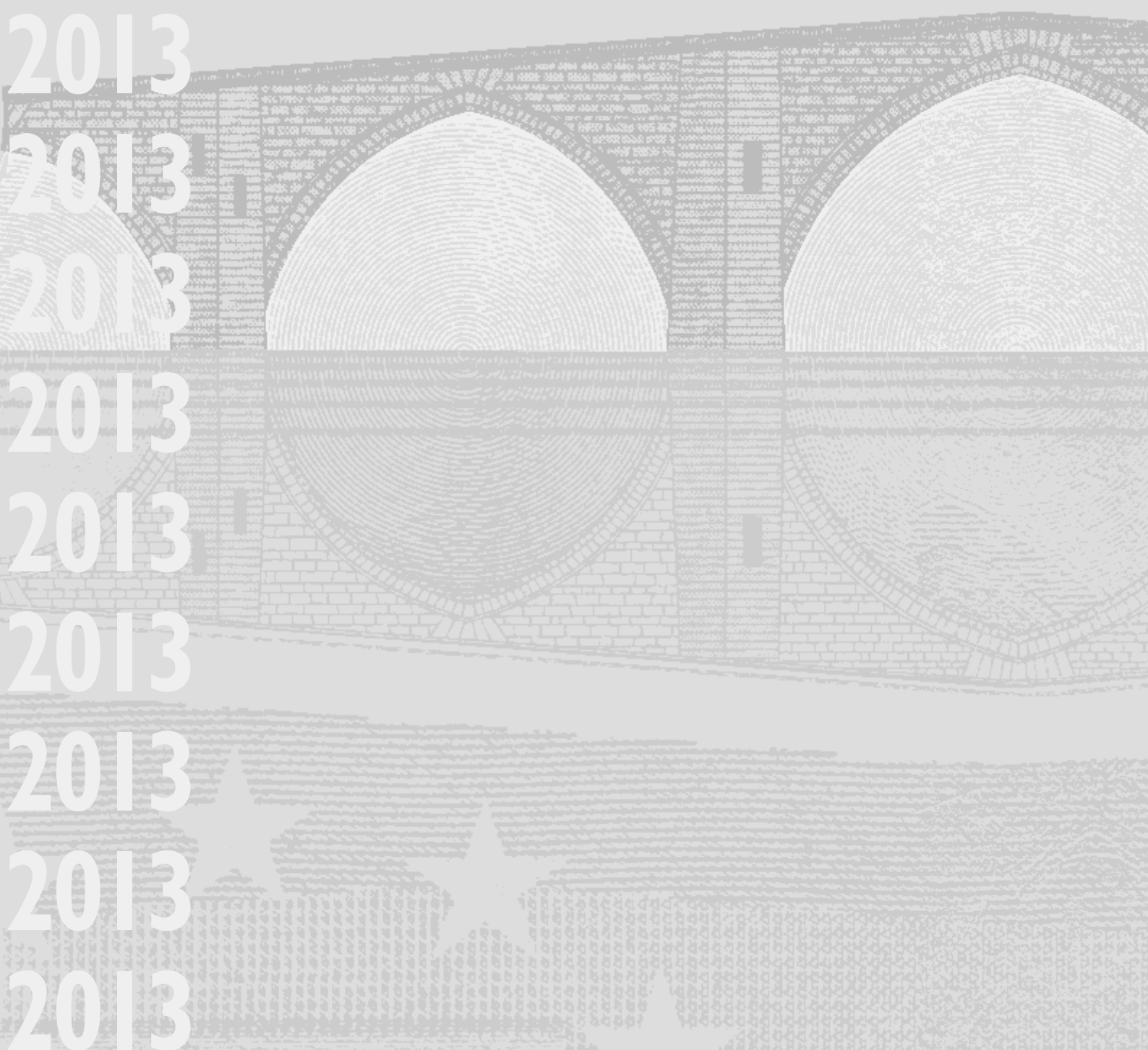
2013

2013

2013

2013

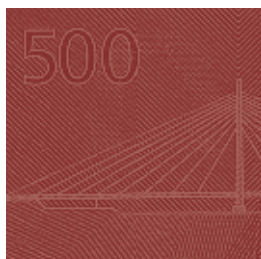
LETNO POROČILO
2013





EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM



LETNO POROČILO 2013

V letu 2014 je na
vseh publikacijah
ECB motiv z
bankovca za 20 €.

© Evropska centralna banka, 2014

Naslov
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt na Majni
Nemčija

Poštni naslov
Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt na Majni
Nemčija

Telefon
+49 69 1344 0

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

Faks
+49 69 1344 6000

*Vse pravice so pridržane.
Razmnoževanje v izobraževalne in
nekomercialne namene je dovoljeno
pod pogojem, da je naveden vir.*

*Fotografije:
Andreas Böttcher
Robert Metsch*

*Presečni datum za podatke v tem
poročilu je 14. februar 2014.*

ISSN 1830-3013 (e-publikacija)
ISSN 1830-3013 (spletna izdaja)
Kataloška številka EU QB-AA-13-001-SL-E (e-publikacija)
Kataloška številka EU QB-AA-13-001-SL-N (spletna izdaja)

KAZALO

| | |
|---|------------|
| PREDGOVOR | 7 |
| POGLAVJE I | |
| GOSPODARSKA GIBANJA IN DENARNA POLITIKA | 13 |
| I SKLEPI O DENARNI POLITIKI | 13 |
| Okvir 1 Prihodnja usmeritev denarne politike ECB | 14 |
| 2 DENARNA, FINANČNA IN GOSPODARSKA GIBANJA | 18 |
| 2.1 Svetovno makroekonomsko okolje | 18 |
| Okvir 2 Posledice spreminjajočih se finančnih razmer v nastajajočih tržnih gospodarstvih za euroobmočje | 20 |
| 2.2 Denarna in finančna gibanja | 28 |
| Okvir 3 Gibanja v bilanci stanja Eurosistema | 35 |
| 2.3 Gibanja cen in stroškov | 49 |
| 2.4 Gibanja proizvodnje in povpraševanja ter gibanja na trgu dela | 53 |
| Okvir 4 Bančna posojila in okrevanje v euroobmočju | 55 |
| Okvir 5 Gibanja deležev euroobmočja na izvoznih trgih | 59 |
| 2.5 Javnofinančna gibanja | 63 |
| Okvir 6 Gibanja leta 2013 v državah euroobmočja, v katerih se izvaja program prilagoditev EU/MDS ali prejemajo finančno pomoč | 65 |
| Okvir 7 Napredek pri javnofinančni konsolidaciji: mednarodna primerjava | 68 |
| 3 GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA V DRŽAVAH ČLANICAH EU ZUNAJ EUROOBMOČJA | 73 |
| POGLAVJE 2 | |
| CENTRALNOBANČNE OPERACIJE IN DEJAVNOSTI | 83 |
| I INSTRUMENTI DENARNE POLITIKE, DEVIZNE OPERACIJE IN NALOŽBENE AKTIVNOSTI | 83 |
| 1.1 Instrumenti denarne politike | 83 |
| 1.2 Devizne operacije in operacije z drugimi centralnimi bankami | 92 |
| 1.3 Naložbene aktivnosti | 93 |
| 1.4 Upravljanje s tveganji pri naložbenih portfeljih in vrednostnih papirjih v imetju za namene denarne politike | 94 |
| 2 PLAČILNI SISTEMI IN SISTEMI PORAVNAVE VREDNOSTNIH PAPIRJEV | 94 |
| 2.1 Sistem TARGET2 | 94 |
| 2.2 TARGET2-Securities | 96 |
| 2.3 Postopki poravnave pri čezmejnem finančnem premoženju za zavarovanje terjatev | 98 |
| 3 BANKOVCI IN KOVANCI | 99 |
| 3.1 Obtok bankovcev in kovancev | 99 |
| 3.2 Ponarejanje bankovcev in preprečevanje ponarejanja | 100 |
| 3.3 Tiskanje in izdajanje bankovcev | 102 |
| 4 STATISTIKA | 103 |
| 4.1 Nova in izboljšana statistika euroobmočja | 103 |
| 4.2 Druga statistična dogajanja | 104 |
| 5 EKONOMSKE RAZISKAVE | 106 |
| 5.1 Raziskovalne dejavnosti in dosežki | 106 |
| 5.2 Posredovanje informacij o raziskavah: publikacije in konference | 107 |

| | | |
|----------|--|------------|
| 6 | DRUGE NALOGE IN DEJAVNOSTI | 108 |
| 6.1 | Skladnost s prepovedjo denarnega financiranja in privilegirane dostopa | 108 |
| 6.2 | Svetovalne naloge | 109 |
| 6.3 | Upravljanje operacij najemanja in dajanja posojil | 114 |
| 6.4 | Storitve Eurosistema za upravljanje rezerv | 115 |
| | | |
| | POGLAVJE 3 | |
| | VSTOP LATVIJE V EUROOBMOČJE | 117 |
| | | |
| 1 | GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA V LATVIJI | 117 |
| | Okvir 8 Širitev euroobmočja na Latvijo in statistične posledice | 120 |
| 2 | PRAVNI VIDIKI VKLJUČITVE LATVIJAS BANKA V EUROSISTEM | 121 |
| 3 | OPERATIVNI VIDIKI VKLJUČITVE LATVIJAS BANKA V EUROSISTEM | 122 |
| 4 | ZAMENJAVA GOTOVINE V LATVIJI | 123 |
| | | |
| | POGLAVJE 4 | |
| | FINANČNA STABILNOST, NALOGE V ZVEZI Z ESRB IN FINANČNA INTEGRACIJA | 127 |
| | | |
| 1 | FINANČNA STABILNOST | 127 |
| 1.1 | Spremljanje finančne stabilnosti | 127 |
| 1.2 | Ukrepi za finančno stabilnost | 129 |
| 1.3 | Napredek pri vzpostavljanju enotnega mehanizma nadzora | 130 |
| 2 | NALOGE V ZVEZI Z DELOVANJEM EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA | 132 |
| 2.1 | Institucionalni okvir | 132 |
| 2.2 | Analitična, statistična, logistična in organizacijska pomoč odboru | 133 |
| 3 | FINANČNA REGULACIJA IN NADZOR | 135 |
| 3.1 | Bančni sistem | 135 |
| 3.2 | Vrednostni papirji | 136 |
| 3.3 | Računovodstvo | 137 |
| 4 | FINANČNA INTEGRACIJA | 137 |
| 5 | PREGLED NAD DELOVANJEM PLAČILNIH SISTEMOV IN TRŽNIH INFRASTRUKTUR | 142 |
| 5.1 | Plačilni sistemi za plačila velikih vrednosti in ponudniki infrastrukturnih storitev | 143 |
| 5.2 | Sistemi in instrumenti za plačila malih vrednosti | 145 |
| 5.3 | Kliring in poravnava vrednostnih papirjev in izvedenih finančnih instrumentov | 146 |
| | | |
| | POGLAVJE 5 | |
| | EVROPSKA VPRAŠANJA | 149 |
| | | |
| 1 | USMERITVE POLITIK IN INSTITUCIONALNA VPRAŠANJA | 149 |
| 2 | ŠIRITEV EU IN ODNOSI Z DRŽAVAMI KANDIDATKAMI IN POTENCIALNIMI KANDIDATKAMI | 152 |
| | | |
| | POGLAVJE 6 | |
| | MEDNARODNA VPRAŠANJA | 155 |
| | | |
| 1 | GLAVNA DOGAJANJA V MEDNARODNEM DENARNEM IN FINANČNEM SISTEMU | 155 |
| 2 | SODELOVANJE Z DRŽAVAMI ZUNAJ EU | 157 |

| | |
|--|------------|
| POGLAVJE 7 | |
| ZUNANJE KOMUNICIRANJE IN ODGOVORNOST | 161 |
| 1 ODGOVORNOST IN POLITIKA KOMUNICIRANJA | 161 |
| 2 ODGOVORNOST DO EVROPSKEGA PARLAMENTA | 162 |
| 3 KOMUNIKACIJSKE DEJAVNOSTI | 163 |
| POGLAVJE 8 | |
| INSTITUCIONALNI OKVIR IN ORGANIZACIJA | 167 |
| 1 ORGANI ODLOČANJA TER UPRAVLJANJE IN VODENJE ECB | 167 |
| 1.1 Eurosistem in Evropski sistem centralnih bank | 167 |
| 1.2 Svet ECB | 168 |
| 1.3 Izvršilni odbor | 171 |
| 1.4 Razširjeni svet | 173 |
| 1.5 Odbori Eurosistema/ESCB, Odbor za proračun, Kadrovska konferenca in Odbor Eurosistema za koordinacijo projektov IT | 175 |
| 1.6 Upravljanje in vodenje | 176 |
| 2 ORGANIZACIJSKI RAZVOJ | 180 |
| 2.1 Upravljanje s človeškimi viri | 180 |
| 2.2 Odnosi z zaposlenimi in socialni dialog | 182 |
| 2.3 Socialni dialog v ESCB | 182 |
| 2.4 Urad Eurosistema za usklajevanje naročil | 183 |
| 2.5 Novi prostori ECB | 183 |
| 2.6 Okoljevarstvena vprašanja | 184 |
| 2.7 Upravljanje s storitvami informacijske tehnologije | 184 |
| LETNI RAČUNOVODSKI IZKAZI | 187 |
| Poslovno poročilo za leto, ki se je končalo 31. decembra 2013 | 187 |
| Bilanca stanja na dan 31. decembra 2013 | 196 |
| Izkaz poslovnega izida za leto, ki se je končalo 31. decembra 2013 | 198 |
| Računovodske usmeritve | 199 |
| Pojasnila k bilanci stanja | 206 |
| Pojasnila k izkazu poslovnega izida | 223 |
| Poročilo neodvisnega revizorja | 228 |
| Pojasnilo k razdelitvi dobička/razporeditvi izgube | 230 |
| Konsolidirana bilanca stanja Eurosistema na dan 31. decembra 2013 | 232 |
| PRILOGE | 235 |
| 1 PRAVNI INSTRUMENTI, KI JIH JE SPREJELA ECB | 235 |
| 2 KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA | 246 |
| 3 PREGLED DEJAVNOSTI KOMUNICIRANJA ECB V ZVEZI S POVEČEVANJEM LIKVIDNOSTI | 247 |
| 4 PUBLIKACIJE, KI JIH JE PRIPRAVILA EVROPSKA CENTRALNA BANKA | 250 |
| 5 GLOSAR | 251 |

KRATICE

DRŽAVE

| | |
|-----|-------------------------|
| BE | Belgija |
| BG | Bolgarija |
| CZ | Češka |
| DK | Danska |
| DE | Nemčija |
| EE | Estonija |
| IE | Irska |
| GR | Grčija |
| ES | Španija |
| FR | Francija |
| HR | Hrvaška |
| IT | Italija |
| CY | Ciper |
| LV | Latvija |
| LT | Litva |
| LU | Luksemburg |
| HU | Madžarska |
| MT | Malta |
| NL | Nizozemska |
| AT | Avstrija |
| PL | Poljska |
| PT | Portugalska |
| RO | Romunija |
| SI | Slovenija |
| SK | Slovaška |
| FI | Finska |
| SE | Švedska |
| UK | Združeno kraljestvo |
| JP | Japonska |
| ZDA | Združene države Amerike |

DRUGO

| | |
|--------|---|
| BDP | bruto domači proizvod |
| BIS | Banka za mednarodne poravnave |
| CPI | indeks cen življenjskih potrebščin |
| DFI | denarna finančna institucija |
| EBA | Evropski bančni organ |
| ECB | Evropska centralna banka |
| EGP | Evropski gospodarski prostor |
| EIOPA | Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine |
| EMN | enotni mehanizem nadzora |
| EMU | ekonomska in monetarna unija |
| ESCB | Evropski sistem centralnih bank |
| ESMA | Evropski organ za vrednostne papirje in trge |
| ESR 95 | Evropski sistem računov 1995 |
| ESRB | Evropski odbor za sistemska tveganja |
| EU | Evropska unija |
| EUR | euro |
| HICP | harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin |
| ILO | Mednarodna organizacija dela |
| MDS | Mednarodni denarni sklad |
| NCB | nacionalna centralna banka |
| OECD | Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj |
| PPI | indeks cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih |

V skladu s prakso v EU so imena držav članic EU v tem poročilu naštetá po abecednem redu začetnic držav v njihovem nacionalnem jeziku.

Razen če ni navedeno drugače, se vse reference na številke členov v Pogodbi v tem poročilu nanašajo na številčenje, ki velja, odkar je 1. decembra 2009 začela veljati Lizbonska pogodba.

PREGOVOR



Denarna politika se je tudi v letu 2013 izvajala v zahtevnem okolju, ki ga je zaznamovala še vedno prisotna, čeprav vse manjša finančna fragmentacija v euroobmočju. Osnovni cenovni pritiski so se v šibkem gospodarskem okolju in ob nadaljnji oslavljeni denarni dinamiki še zmanjšali. Obenem so srednjeročna do dolgoročnejša inflacijska pričakovanja ostala trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo srednjeročno ohranja pod 2%, vendar blizu te meje, kar potrjuje kredibilnost strategije denarne politike ECB.

Tekom leta 2013 se je gospodarstvo euroobmočja izvilo iz recesije zaradi postopnega oživljanja domačega povpraševanja – ob podpori akomodativno naravnane denarne politike in vse boljšega razpoloženja v gospodarstvu in na finančnih trgih – in zaradi večjega zunanjega povpraševanja. Vendar so gospodarsko aktivnost še naprej zavirali sedanji proces bilančnega prilagajanja v javnem in zasebnem sektorju ter visoka brezposelnost. Inflacija se je med letom 2013 opazno znižala, predvsem zaradi vse manjšega

prispevka cen energentov in hrane ter šibkejših osnovnih cenovnih pritiskov. V povprečju je inflacija v letu 2013 znašala 1,4%, potem ko je bila v letu 2012 na ravni 2,5%. Osnovna dinamika rasti denarja je ostala oslABLJENA in rast posojil je še naprej upadala, predvsem na račun šibkega povpraševanja po kreditih, čeprav so določeno vlogo imeli tudi neugodni dejavniki, ki so zavirali ponudbo kreditiranja. Ob šibkih inflacijskih obetih v srednjeročnem obdobju je Svet ECB maja in nato še enkrat novembra znižal ključne obrestne mere ECB, tako da se je obrestna mera v operacijah glavnega refinanciranja spustila na 0,25%.

Obrestne mere na denarnem trgu euroobmočja so bile celotno prvo polovico leta 2013 precej volatilne. Obrestne mere denarnega trga, zlasti na daljšem koncu časovne strukture, so se proti sredini leta 2013 izrazito zvišale, kar je bilo posledica spreminjanja pričakovanj glede prihodnje usmeritve denarne politike ter prelitja gibanj, ki so izvirala iz držav zunaj euroobmočja. Da bi tržna pričakovanja o obrestnih merah trdneje zasidral v smeri, ki jo narekujejo obeti za cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju, je Svet ECB julija objavil prihodnjo usmeritev denarne politike, pri čemer je izrazil pričakovanje, da bodo ključne obrestne mere ECB dalj časa ostale na sedanji ali še nižji ravni. Ta napoved je bila potrjena v nadaljevanju leta, predvsem v kontekstu novembrskega znižanja obrestnih mer. Novembra je Svet ECB sklenil, da bo Eurosistem vsaj do sredine leta 2015 bankam še naprej zagotavljal likvidnost z avkcijami s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

Pogoji financiranja so se leta 2013 izboljšali ob umirjanju državne dolžniške krize, k čemur so prispevali nadaljnja javnofinančna konsolidacija, zmanjšanje makroekonomskih neravnovesij, zlasti v ranljivih državah euroobmočja, izboljšano gospodarsko upravljanje v EMU in napredek v smeri bančne unije. Vseeno je finančna fragmentacija vzdolž državnih meja še naprej vztrajala, zlasti na kreditnih trgih. Za ustrezno transmisijo sklepov o denarni politiki v realno gospodarstvo v državah euroobmočja je bistveno, da se še nadalje zmanjša fragmentacija kreditnih trgov v euroobmočju

in da se, kjer je to potrebno, poveča odpornost bank. H krepitvi zaupanja bo prispevala celovita ocena bilanc stanja bank, ki jo bo ECB izvedla pred prevzemom nadzorne vloge v okviru enotnega mehanizma nadzora. Nadaljnji odločni ukrepi držav za vzpostavitev bančne unije bodo prispevali k obnovitvi zaupanja v finančni sistem.

Države euroobmočja so leta 2013 še naprej dosegale napredek pri javnofinančni konsolidaciji. Povprečni javnofinančni primanjkljaj se je po ocenah znižal na okrog 3% BDP, potem ko je leta 2012 znašal 3,7%. Z „dvojčkom“ uredb, ki sta začeli veljati maja 2013, se je okvir gospodarskega upravljanja v euroobmočju še okrepil. Vlade euroobmočja morajo sedaj vsako jesen predložiti svoj osnutek proračunskih načrtov Evropski komisiji, ki presodi, ali je v skladu s fiskalnimi pravili EU. S to obveznostjo se občutno povečuje transparentnost, evropski koledar proračunskega nadzora pa je tako bolj usklajen z nacionalnimi proračunskimi postopki. V oktobrski presoji predloženih osnutkov proračunskih načrtov je Komisija ugotovila, da večina načrtov vsaj v splošnem spoštuje fiskalna pravila. Vseeno je pri nekaterih državah ugotovila tveganje neizpolnjevanja pravil in zadevne oblasti pozvala, naj sprejmejo dodatne ukrepe, da bi se pravila spoštovala v celoti.

V prihodnje bo pomembno, da države euroobmočja ne izničijo preteklih naporov, ampak da v srednjeročnem obdobju nadaljujejo z javnofinančno konsolidacijo, med drugim tudi zato, ker ostaja javni dolg v razmerju do BDP visok. Javnofinančne strategije bi morale biti v skladu s fiskalnim dogovorom. Zagotavljati bi morale takšno strukturo konsolidacije, ki spodbuja gospodarsko rast ter združuje večjo kakovost in učinkovitost javnih storitev s čim manjšimi izkrivljajočimi učinki obdavčitve. Obenem morajo vlade z odločnostjo nadaljevati reforme na trgu dela in trgu proizvodov, katerih cilj je izboljšati konkurenčnost, povečati potencialno rast, ustvariti zaposlitvene možnosti ter spodbujati prilagodljivost euroobmočja.

Tržne napetosti so tekom leta 2013 še naprej popuščale v okolju izboljšane zaupanja vlagateljev in ugodnejših pogojev financiranja za banke in države v euroobmočju. Tako se je presežna likvidnost v bančnem sistemu zmanjšala, potem ko so številne nasprotne stranke v operacijah denarne politike Eurosistema odplačale del ali celoten znesek likvidnosti, ki so si jo izposodile v 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, izvedenih proti koncu leta 2011 in na začetku leta 2012. Možnost predčasnega odplačila je bila bankam prvič dana na voljo januarja 2013, to možnost pa so tekom leta v veliki meri izkoriščale. Predčasna odplačila so zaznamovala premik v povpraševanju bančnega sistema po likvidnostnih rezervah, ki so se do konca leta 2013 vrstile na ravni, ki so bile nazadnje zabeležen jeseni 2011 pred dodelitvijo prve 3-letne operacije dolgoročnejšega refinanciranja. Eurosistemovo stanje vrednostnih papirjev v imetju za namene denarne politike se je med letom znižalo zaradi njihovega unovčenja in odsotnosti dodatnih nakupov. Poleg tega je Svet ECB leta 2013 sprejel več sklepov v zvezi s finančnim premoženjem, ki je primerno kot zavarovanje terjatev v operacijah denarne politike. Tako so bila merila primernosti prilagojena, okvir za obvladovanje tveganj pa je bil še okrepljen.

Kar zadeva finančno stabilnost, so ostale napetosti v finančnem sektorju euroobmočja ob zahtevnem, čeprav vse boljšem makroekonomskem okolju leta 2013 umirjene. Napredek na regulativnem področju je prispeval k temu, da so bili v bančnem sektorju oblikovani večji kapitalski in likvidnostni blažilniki, da se je sposobnost bančnega sistema za absorbiranje šokov izboljšala ter da so neugodni povratni učinki med bankami in državnimi izdajatelji oslabili.

Finančni rezultati velikih bančnih skupin v euroobmočju so v prvih treh četrtletjih 2013 ostali razmeroma skromni, saj sta jih zavirala oslABLJENA rast prihodkov in še vedno povečano oblikovanje rezervacij za slaba posojila. Kot kaže, so rezervacije tesno povezane z gospodarskim ciklom in so še

posebno velike v bankah v državah v finančnih težavah. Kljub razmeroma nizki dobičkonosnosti so banke v euroobmočju še naprej vztrajno izboljševale svoj kapitalski položaj. To so dosegale s kombinacijo dokapitalizacije in zmanjšanja tveganju prilagojene aktive, pri čemer se je relativni pomen teh dveh dejavnikov med bančnimi skupinami precej razlikoval.

Razmere na trgih bančnega financiranja so se izboljšale, vendar fragmentacija še naprej vztraja. Banke v euroobmočju so izdale manj prednostnih nezavarovanih in kritih obveznic kot v letu 2012, čeprav so povprečni stroški bančnega financiranja pri vseh najpomembnejših dolžniških instrumentih na začetku oktobra dosegli najnižjo raven v več kot treh letih. Financiranje bank se je v večini držav izboljšalo zaradi nadaljnega pritekanja vlog ter zaradi določenega zmanjšanja fragmentacije, ki je v nekaterih državah v finančnih težavah v preteklem obdobju negativno vplivala na vloge. Poleg tega so banke v večini držav v stiski še naprej zmanjševale svojo odvisnost od centralnobančnega financiranja.

Kljub napredku pa so še vedno potrebna prizadevanja, da bi se na ravni držav odpravilo tveganje nadaljnega negativnega medsebojnega vplivanja med državnimi izdajatelji v stiski, razhajajočimi gospodarskimi obeti in krhkostjo bank. Nadaljnji napredek pri vzpostavljanju bančne unije bo pomembno prispeval k premagovanju teh ovir.

V letu 2013 je bil narejen pomemben korak pri krepitvi odpornosti finančnega sistema v EU, saj so se z uredbo in direktivo o kapitalskih zahtevah v EU začeli izvajati novi mednarodni standardi Baselskega odbora za bančni nadzor v zvezi s kapitalom in likvidnostjo (Basel III). Določbe uredbe se od 1. januarja 2014 neposredno uporabljajo v vseh državah članicah. Skupaj tvorijo „enotni pravilnik“ za finančno regulacijo in nadzor v EU, s čimer se zagotavlja enaka regulativna obravnava institucij, ki na enotnem trgu nudijo finančne storitve, in povečuje finančna integracija v Evropi. Na enotnih pravilih bo temeljil tudi enotni mehanizem nadzora (EMN), ki bo zagotovil harmonizirano uporabo pravil znotraj euroobmočja in v državah članicah, ki sodelujejo v EMN. EMN bo začel delovati novembra 2014.

Naslednji korak na poti k bančni uniji bo enotni mehanizem za reševanje (EMR). Evropska komisija je julija 2013 predlagala zakonodajo, ki predvideva enotni evropski organ in enotni sklad za reševanje bank za vse države članice EU, ki sodelujejo v bančni uniji. Uredba naj bi začela veljati sredi leta 2014, EMR pa naj bi začel v celoti delovati po letu 2015.

EMN bo skupaj z EMR prispeval k razbitju povezave med bankami in državnimi izdajatelji v sodelujočih državah članicah ter pomagal obrniti sedanji proces fragmentacije finančnih trgov.

Za učinkovit EMR je potreben tudi celovit sklop izvršljivih orodij in pooblastil, kot predvideva direktiva o sanaciji in reševanju bank, o kateri je bilo 12. decembra 2013 doseženo soglasje med Evropskim parlamentom, državami članicami EU in Evropsko komisijo. Direktiva naj bi začela veljati leta 2015, instrument za reševanje z zasebnimi sredstvi pa naj bi bil uveljavljen najkasneje s 1. januarjem 2016.

Leta 2013 je Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) – organ EU, ki je odgovoren za makrobonitetni nadzor finančnega sistema v EU – precej virov namenil nadaljnjemu razvoju okvira makrobonitetne politike, kar je privedlo do priporočila ESRB z dne 4. aprila 2013 o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike. Z uvedbo regulativnega svežnja, ki obsega uredbo in direktivo o kapitalskih zahtevah, je moral ESRB sprejeti tudi več pripravljanih in izvedbenih ukrepov, ki so bili izvedeni v sodelovanju s člani ESRB. Julija 2013 je ESRB objavil priročnik o uresničevanju

priporočil, ki je bil prvič uporabljen za oceno izvajanja priporočila ESRB o dajanju posojil v tujih valutah. Rezultati ocene so pokazali, da države članice dobro spoštujejo priporočilo. Poleg tega se nadaljuje revizija Evropskega sistema finančnega nadzora, ki med drugim vključuje ESRB.

Na področju plačilnih sistemov in infrastruktur finančnega trga je ECB še naprej prispevala h glavnim političnim in zakonodajnim pobudam, katerih cilj je povečati stabilnost tržnih infrastruktur, vključno z zakonodajnimi pobudami na ravni EU. ECB je prispevala tudi k delu Odbora za plačilne in poravnalne sisteme ter k delu Mednarodne organizacije nadzornikov trgov vrednostnih papirjev, predvsem v zvezi z Načeli za infrastrukture finančnega trga ter z reševanjem in sanacijo teh infrastruktur, pa tudi k delu na področju tržnih infrastruktur za izvedene finančne instrumente na prostem trgu. Nadalje je na področju pregleda nad plačili malih vrednosti Eurosistem opredelil pričakovanja preglednikov glede povezav med plačilnimi sistemi, Evropski forum o varnosti plačil malih vrednosti pa je razvil varnostne zahteve za internetna plačila. ECB je še naprej spodbujala vzpostavljanje integriranega evropskega trga za plačila malih vrednosti, tako da je sedaj precejšen delež direktnih obremenitev in kreditnih plačil v eurih skladen s SEPA.

V letu 2013 je bil dosežen pomemben mejnik v projektu TARGET2-Securities (T2S), saj se je zaključilo delo pri razvoju programske opreme za T2S. Sedaj poteka faza testiranja, da bi se zagotovil začetek delovanja platforme T2S v juniju 2015, kot je bilo načrtovano. Dosežen je bil tudi dogovor o datumih migracije centralnih depotnih družb (CDD) in njihovih uporabnikov na T2S, kar bo potekalo v štirih valovih med junijem 2015 in februarjem 2017. Skupno število sodelujočih CDD se je povečalo na 24, saj sta še dve depotni družbi podpisali okvirni sporazum T2S. Nadaljnja rast skupnosti T2S kaže, da bo imel T2S precejšen vpliv na infrastrukturo storitev po opravljenem trgovanju v Evropi.

Kar zadeva organizacijska vprašanja, je imela ECB ob koncu leta 2013 1.907 delovnih mest v ekvivalentu polnega delovnega časa, v primerjavi s 1.450,5 ob koncu leta 2012. K povečanju so prispevala predvsem delovna mesta, ki so bila leta 2013 odobrena v zvezi z vzpostavitvijo EMN. V skladu s politiko mobilnosti je bilo leta 2013 na drugo delovno mesto notranje premeščenih 308 zaposlenih, 12 zaposlenih je bilo napotenih v druge organizacije, da pridobijo zunanje delovne izkušnje, 62 pa jih je bilo iz študijskih, poklicnih ali osebnih razlogov na neplačanem dopustu. V letu 2013 so se kadrovske strategije v ECB osredotočale na delovno kulturo, raznolikost spolov, zaposlovanje, poklicni razvoj in pogoje zaposlitve. Eno od glavnih dogajanj na področju kadrovskega razvoja je bilo izvajanje akcijskega načrta za raznolikost spolov s ciljem, da bi se v srednjeročnem obdobju podvojil delež žensk na visokih položajih v ECB.

Delo na novi stavbi ECB se je leta 2013 približevalo koncu, saj je pisarniški nebotičnik marca dosegel svojo končno višino 185 metrov. Do konca leta je bil dosežen dober napredek pri gradnji tehnične infrastrukture in opremljanju standardnih pisarniških nadstropij. Vhodna stavba je začela dobivati obliko in zdaj jasno označuje glavni vhod v ECB. Napredovala so tudi obnovitvena dela na strehi Grossmarkhalle in na zahodni krilni stavbi. Po načrtih bo selitev zaposlenih v ECB potekala v drugi polovici leta 2014.

Kar zadeva finančne račune, je ECB v letu 2013 ustvarila presežek v višini 1.440,2 milijona EUR, medtem ko je v letu 2012 presežek znašal 2.161 milijonov EUR¹. Svet ECB je sklenil, da 31. decembra 2013 v rezervacijo za tveganje deviznega tečaja, obrestno in kreditno tveganje ter tveganje cene zlata prenese znesek v višini 0,4 milijona EUR, s čimer je rezervacija dosegla zgornjo dovoljeno

¹ Kot je bilo preračunano zaradi sprememb v računovodskih usmeritvah.

mejo 7.529,7 milijona EUR, tj. enako vrednosti kapitala ECB, ki so ga do tega datuma vplačale nacionalne centralne banke euroobmočja. Velikost rezervacije se ponovno oceni vsako leto. Čisti dobiček ECB v letu 2013 po prenosu v rezervacijo je znašal 1.439,8 milijona EUR. Preostali znesek v višini 1.430,3 milijona EUR je bil razdeljen nacionalnim centralnim bankam euroobmočja sorazmerno z njihovim vplačanim deležem v kapitalu ECB.

Frankfurt na Majni, marec 2014



Mario Draghi



Gradnja nove stavbe ECB je v letu 2013 vidno napredovala. Spomladi so bila dokončana konstrukcijska dela za vse nove stavbne elemente, do konca leta pa so bile v celoti obnovljene betonske školjke, iz katerih je narejena streha Grossmarkthalle. Tudi notranjost velike pokrite tržnice je že zablestela v novem sijaju.

POGLAVJE I

GOSPODARSKA GIBANJA IN DENARNA POLITIKA

I SKLEPI O DENARNI POLITIKI

OKOLJE ZA DENARNO POLITIKO SE JE IZBOLJŠALO, VENDAR JE OSTALO ZAHTEVNO

V letu 2013 je Eurosistem svojo denarno politiko izvajal v okolju, ki je kljub izboljššanemu zaupanju v gospodarstvu, boljšemu razpoloženju na finančnih trgih in ugodnejšim pogojem financiranja ostalo zahtevno. Napetosti na finančnih trgih so se od poletja 2012 naprej zmanjševale, k čemur so prispevali nestandardni ukrepi denarne politike ECB, reformna prizadevanja v več državah euroobmočja in napredek pri uvajanju trdnjega okvira za gospodarsko upravljanje v euroobmočju. Omejitve pri dostopu bank v euroobmočju do financiranja so se tekom leta 2013 še naprej zmanjševale, kar velja tudi za finančne institucije iz držav v finančnih težavah. Obenem so finančni trgi še vedno ostali razmeroma močno razdrobljeni vzdolž državnih meja. Fragmentacija finančnih trgov se je tekom leta 2013 sicer še naprej zmanjševala, a je ostala povišana, tako da so med državami obstajale velike razlike pri pogojih financiranja za gospodinjstva in podjetja.

Proces prilagajanja bilanc stanja v finančnem in nefinančnem sektorju se je leta 2013 nadaljeval in skupaj z visoko brezposelnostjo in nadaljnjo konsolidacijo javnih financ še naprej zaviral gospodarsko aktivnost v euroobmočju. Vseeno se je v drugem četrtletju zaradi popuščenja napetosti na finančnih trgih, krepitve gospodarskega zaupanja in rasti tujega povpraševanja gospodarska aktivnost stabilizirala, kar je sledilo šestim četrtletjem krčenja. V drugi polovici leta je okrevanje postopno napredovalo in zajelo tudi domače povpraševanje. Kljub temu se je realni BDP v celem letu zmanjšal za 0,4%.

Povprečna medletna inflacija, merjena z indeksom HICP, je leta 2013 znašala 1,4%, v primerjavi z 2,5% v letu 2012. Tekom leta se je inflacija močno znižala, saj je z 2,2% v decembru 2012 upadla do decembra 2013 na 0,8%. Glavni vzrok za nizko inflacijo v euroobmočju je bilo močno znižanje inflacije cen energentov in hrane. Spričo šibke gospodarske aktivnosti so bili tekom leta tudi inflacijski obeti popravljeni navzdol. Obenem so srednjeročna in dolgoročna inflacijska pričakovanja ostala trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo srednjeročno ohranja pod 2%, vendar blizu te meje.

Dinamika denarja in še zlasti kreditov je celo leto 2013 ostala oslABLJENA. Rast denarnega agregata M3 se je tekom leta večinoma upočasnjevala in na povprečni medletni ravni upadla na 2,4%, v primerjavi s 3,1% v letu 2012. Posojila zasebnemu sektorju so se v letu 2013 ponovno skrčila, k čemur so največ prispevala neto odplačila posojil nefinančnim družbam. Oslabljen posojilna dinamika je v veliki meri odražala slabe gospodarske razmere in neugodne obete za prihodnost, povečano nenaklonjenost tveganju ter nadaljnje prilagajanje bilanc stanja v gospodinjstvih in podjetjih. Vsi ti dejavniki so še naprej zavirali povpraševanje po posojilih. Poleg tega je v več državah euroobmočja še naprej obstajal močan pritisk na banke, da dodatno zmanjšajo svojo zadolženost. Kljub temu da se je dostop bank do financiranja od poletja 2012 naprej precej izboljšal in se je zaupanje v gospodarstvu okrepilo, so ponudbo kreditov še naprej zmanjševale kapitalske omejitve, segmentacija finančnih trgov ter ocene tveganosti kreditov.

ZARADI POPUŠČANJA INFLACIJSKIH PRITISKOV JE ECB ŠE DVAKRAT ZNIŽALA KLJUČNE OBRETNOSTNE MERE

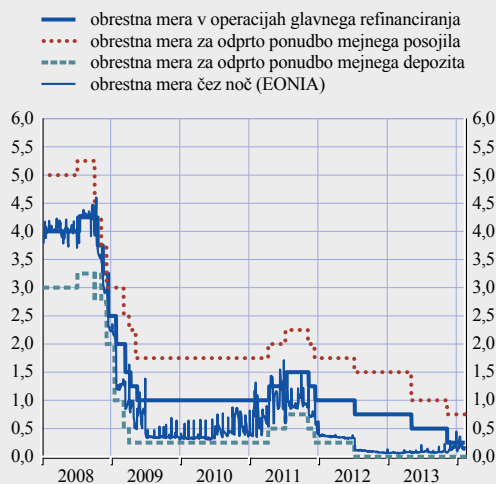
Svet ECB je tekom leta 2013 dvakrat znižal ključne obrestne mere ECB, da bi zagotovil cenovno stabilnost v okolju nizkih srednjeročnih osnovnih cenovnih pritiskov ter podprl postopno gospodarsko okrevanje. Maja je obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja znižal za 25 bazičnih točk,

obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila pa za 50 bazičnih točk. Novembra je spričo obetov, da inflacija do srednjeročnega obdobja ne bo naraščala, obedve obrestni meri znižal še za 25 bazičnih točk. Ključne obrestne mere je nato do konca leta ohranjal na zgodovinsko nizki ravni 0,25% za operacije glavnega refinanciranja, 0,00% za odprto ponudbo mejnega depozita in 0,75% za odprto ponudbo mejnega posojila (glej graf 1). Poleg tega je potrdil, da bo denarna politika ECB ostala akomodativna tako dolgo, kot bo potrebno, v skladu s pričakovanji, da bo inflacija dalj časa ostala nizka, nato pa naj bi se postopno povečevala do ravni pod 2%, a blizu te vrednosti.

Da bi tržna pričakovanja glede prihodnjih gibanj ključnih obrestnih mer trdneje zasidral v smeri, ki izhaja iz njegove ocene obetov za cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju, je Svet ECB julija 2013 sklenil, da bo objavil prihodnjo usmeritev svoje denarne politike. V skladu s tem je izrazil pričakovanje, da bodo ključne obrestne mere dalj časa ostale na tedanji ali še nižji ravni (glej okvir 1). To pričakovanje je potrdil tudi v preostalih mesecih leta. Pri tem je izhajal iz obetov, da inflacija zaradi vsesplošne šibkosti gospodarstva in oslabiljene denarne dinamike do srednjeročnega obdobja na splošno ne bo naraščala.

Graf | Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Vira: ECB in Thomson Reuters.

Okvir I

PRIHODNJA USMERITEV DENARNE POLITIKE ECB

Svet ECB je 4. julija 2013 objavil, da bodo ključne obrestne mere ECB po njegovih pričakovanjih daljše obdobje ostale na obstoječi ali še nižji ravni. To pričakovanje je utemeljil z obeti, da inflacija do srednjeročnega obdobja zaradi vsesplošne šibkosti gospodarstva in upočasnjene denarne dinamike na splošno ne bo naraščala. Z objavo je izrazil neke vrste prihodnjo usmeritev za svojo denarno politiko, ki je pogojena z oceno tveganj za cenovno stabilnost. Po prvi najavi je prihodnjo usmeritev, izraženo julija, v njeni prvotni obliki potrdil tudi na vseh naslednjih sejah v drugi polovici leta. Najbolj izrazito jo je ponovno izrazil po sklepih o denarni politiki z dne 7. novembra 2013, ki so bili sprejeti popolnoma skladno s prvotno formulacijo. Ta okvir obravnava cilje, strukturo in tržne posledice prihodnje usmeritve.

Cilji

Svet ECB se je za prihodnjo usmeritev odločil zato, ker je želel tržna pričakovanja glede prihodnjih gibanj ključnih obrestnih mer ECB trdneje uskladiti s pogojno usmeritvijo denarne politike Sveta ECB. Odločitev je sprejel 4. julija, potem ko so obrestne mere na eurskem denarnem trgu dalj časa vztrajno naraščale in postale volatilne. Zaradi tega tržnega trenda se je učinkovito

zmanjšalo denarno popuščanje, ki je bilo z ukrepi denarne politike uvedeno pred tem obdobjem. Poleg tega so zaradi povečane volatilitnosti obrestnih mer na denarnem trgu postala pričakovanja glede naravnosti denarne politike pretirano občutljiva na šoke, ki so bili nesorazmerni z gospodarskimi in denarnimi razmerami v euroobmočju. Razen spreminjanja tržnih pričakovanj glede naslednjih sklepov o denarni politiki in pričakovanega prihodnjega razvoja presežne likvidnosti so na obrestne mere denarnega trga v tem obdobju pomembno vplivala tudi gibanja, ki so izvirala iz držav zunaj euroobmočja. V takšnih razmerah je bil cilj natančnejšega obveščanja o usmeritvi denarne politike Sveta ECB prispevati k stabilnejšim razmeram na denarnem trgu in trdneje zasedrati tržna pričakovanja o prihodnjih ključnih obrestnih merah na ravni, ki izhaja iz ocene obetov za cenovno stabilnost v srednjeročnem obdobju.

Zasnova

Prihodnja usmeritev Sveta ECB je popolnoma skladna z mandatom in strategijo denarne politike ECB in ima tri osnovne poteze.

Prvič, pričakovano gibanje ključnih obrestnih mer ECB temelji na srednjeročnih obetih za inflacijo, v skladu s primarnim ciljem ECB, da ohranja cenovno stabilnost. Drugič, izraz „daljše obdobje“, ki ga v prihodnji usmeritvi uporablja Svet ECB, označuje dovolj prožen časovni horizont, katerega končni datum ni določen vnaprej, ampak je odvisen od ocene Sveta ECB o gospodarskih in denarnih gibanjih, ki določajo obete za cenovno stabilnost. In tretjič, temeljni pogoji, iz katerih izhajajo sedanja pričakovanja o gibanjih ključnih obrestnih mer ECB, odražajo pristop ECB k organizaciji, ovrednotenju in navzkrižnem primerjanju informacij, ki jih je treba upoštevati pri ocenjevanju tveganj za cenovno stabilnost. Glavna značilnost tega pristopa je, da se analizirajo tako gospodarska kot tudi denarna gibanja, tako da je mogoče zanesljivo oceniti srednjeročne obete za cenovno stabilnost.

Svet ECB je sklenil, da bo prihodnjo usmeritev podal, preden izrabi vse možnosti za nadaljnje znižanje ključnih obrestnih mer ECB. Prihodnja usmeritev daje centralni banki s tem, ko zmanjšuje negotovost glede pričakovanih prihodnjih gibanj obrestnih mer, večji nadzor nad tržnimi pričakovanji, ne glede na to kakšna je njena trenutna denarna politika. Zahvaljujoč prihodnji usmeritvi bi lahko ECB še nadalje znižala ključne obrestne mere, če bi bilo to upravičeno z obeti za cenovno stabilnost. Iz tega sledi, da je sklep, s katerim je Svet ECB 7. novembra 2013 znižal obrestno mero za operacije glavnega financiranja in obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila, medtem ko je obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita pustil nespremenjeno, izpolnjeval pogoje, ki jih je Svet določil v svoji izjavi 4. julija. S potrditvijo prihodnje usmeritve v novembrskih sklepih o denarni politiki je še povečal spodbujevalni vpliv znižanja obrestnih mer, saj je omogočil njihov prenos v dolgoročne obrestne mere denarnega trga in širok nabor pogojev na finančnih trgih.

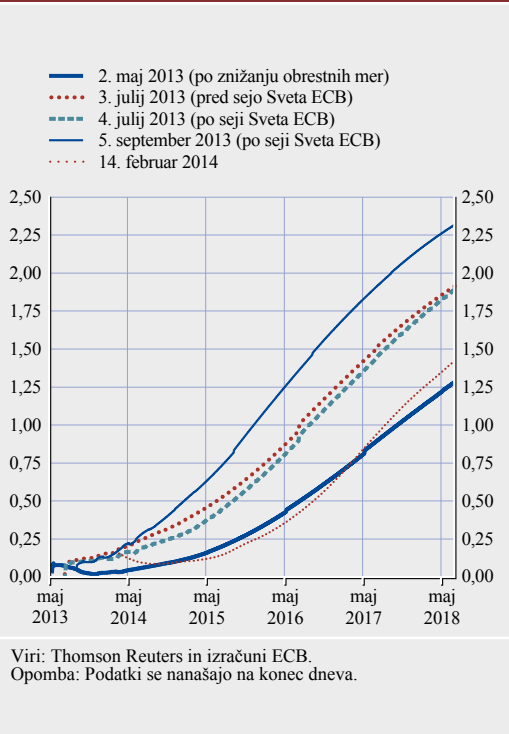
Vpliv na trge

Po objavi prihodnje usmeritve 4. julija 2013 se je takoj zmanjšal naklon krivulje denarnega trga (glej graf A), saj so terminske obrestne mere za zapadlosti nad šest mesecev upadle za okrog 5 bazičnih točk. Vseeno se je v mesecih po objavi terminska krivulja začela ponovno obračati navzgor, s čimer se je odzivala na pozitivne novice iz gospodarstva in objave podatkov iz euroobmočja in zunaj njega. Naklon krivulje je novo najstrmejšo točko dosegel septembra, nato pa se je začel vztrajno zmanjševati, najbolj izrazito po novembrskih sklepih o denarni politiki.

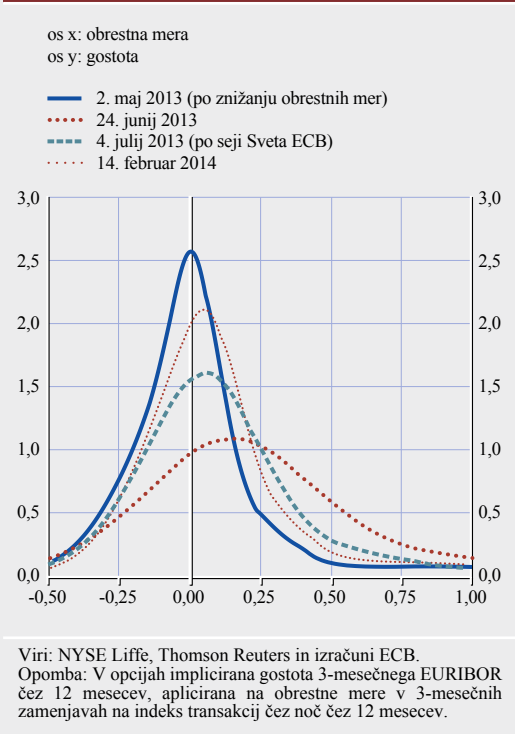
Vzporedno s tem se je zaradi prihodnje usmeritve trajno zmanjšala negotovost med tržnimi udeleženci glede prihodnjih gibanj kratkoročnih obrestnih mer. Implicitne zgoščenosti, izvedene iz opcij EURIBOR, kažejo, da se je razpršitev pričakovanj o kratkoročnih obrestnih merah vidno znižala s povišanih ravni, zabeleženih junija, na raven, ki je blizu tisti iz začetka maja 2013 (glej graf B). Tržna pričakovanja o prihodnjih obrestnih merah čez eno leto so bila 2. maja, potem ko je Svet ECB znižal ključne obrestne mere ECB, zgoščena na nizkih ravneh. Zatem se je negotovost glede prihodnjih obrestnih mer denarnega trga povečala. Hkrati s tem, ko so trgi pripisovali večjo verjetnost naraščanju obrestnih mer, se je povečala tudi srednja vrednost pričakovanj, ki je najvišjo vrednost dosegla 24. junija. Potem ko je bila objavljena prihodnja usmeritev, se je razpršitev tržnih pričakovanj ponovno zožila proti nižjim obrestnim meram, navzdol pa se je premaknilo tudi srednje pričakovanje.

Na splošno podatki kažejo, da je prihodnja usmeritev prispevala k jasnosti in preglednosti namenov Sveta ECB, pogojenih s tem, kako se bodo razvijali obeti za cenovno stabilnost. Prispevala je tudi k stabilizaciji razmer na denarnih trgih in pomagala trdneje zasidrati pričakovanja. Iz tega sledi, da je prihodnja usmeritev uspešno podprla prizadevanja ECB, da v skladu s svojim mandatom zagotovi cenovno stabilnost v euroobmočju v srednjeročnem obdobju.

Graf A Termenske obrestne mere EONIA



Graf B Negotovost glede prihodnjih kratkoročnih obrestnih mer denarnega trga



Svet ECB je na podlagi tekom leta sprejetih ukrepov denarne politike ocenil, da gibanja cen v obdobju, ki je relevantno za denarno politiko, ostajajo skladna s cenovno stabilnostjo, saj je gospodarska rast še naprej šibka, srednjeročna inflacijska pričakovanja ostajajo trdno zaidrana, denarna dinamika pa je oslABLJENA. Tveganja glede cenovne stabilnosti v prihodnje so bila po oceni Sveta približno uravnotežena.

NESTANDARDNI UKREPI DENARNE POLITIKE, SPREJETI V LETU 2013

Ker so kreditne institucije predčasno odplačale veliko sredstev, ki so jih prejele v obeh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, izvedenih konec leta 2011 in v začetku leta 2012, se je zmanjšal obseg presežne likvidnosti. To je zaradi še vedno prisotnih napetosti na trgih financiranja za banke ustvarjalo določen pritisk na rast obrestnih mer na denarnem trgu. Da solventnim bankam tudi v prihodnje ne bi primanjkovalo likvidnosti, zlasti potem ko bosta obe operaciji zapadli, je Svet ECB novembra 2013 napovedal, da bo Eurosistem likvidnost bankam še naprej zagotavljal v operacijah s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo vsaj v vseh operacijah, ki bodo izvedene do 7. julija 2015.

TRANSMISIJSKI MEHANIZEM DENARNE POLITIKE SE JE IZBOLJŠAL, VENDAR V VSEH DRŽAVAH NI DELOVAL ENAKO UČINKOVITO

Dvakratno znižanje ključnih obrestnih mer ECB v letu 2013 ter prihodnja usmeritev so delovali neposredno preko dolgoročnejših obrestnih mer denarnega trga, saj za nadaljnje znižanje obrestnih mer čez noč ni bilo več veliko prostora: večino leta 2013 je presežna likvidnost zadrževala zelo kratkoročne obrestne mere blizu obrestne mere za odprto ponudbo mejnega depozita Eurosistema (ki se je julija 2012 znižala na 0,00%).

V letih 2011 in 2012 sprejeti nestandardni ukrepi denarne politike so v letu 2013 še naprej prispevali k bolj učinkovitemu prenosu sprememb obrestnih mer ECB. Ti nestandardni ukrepi so obsegali dve 3-letni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, izvedeni konec leta 2011 in začetek leta 2012, ter napoved Sveta ECB poleti 2012, da je pripravljen izvajati dokončne denarne transakcije (DDT) na sekundarnih trgih v zvezi z državnimi obveznicami iz euroobmočja.¹ Ti ukrepi so prispevali k ublažitvi napetosti na finančnih trgih ter k zmanjšanju tveganja izjemnih dogodkov in negotovosti. Poleg tega so se zaradi ukrepov trajno izboljšali pogoji financiranja, kar je bilo na primer razvidno iz zniževanja donosnosti državnih obveznic v državah v finančnih težavah in iz dejstva, da so banke, podjetja in države, ki nekaj časa niso imeli dostopa do trga, lahko izdali nove obveznice.

Čeprav so se na ravni euroobmočja obrestne mere bank za posojila gospodinjstvom in nefinančnim družbam v letu 2013 znižale, predvsem zaradi prenosa znižanja ključnih obrestnih mer ECB in izboljšanja pogojev na trgih financiranja, so razlike med državami na tem področju ostale velike. Ker so finančni trgi še vedno razdrobljeni vzdolž nacionalnih meja, transmisija denarne politike v vseh državah euroobmočja ni delovala enako učinkovito. Zaradi tega se je v nekaterih državah znižanje ključnih obrestnih mer ECB v veliki meri uspešno preneslo na bančne obrestne mere, v drugih pa so se obrestne mere za bančna posojila realnemu gospodarstvu samo malenkostno znižale.

Za učinkovito transmisijo denarne politike na pogoje financiranja v državah euroobmočja je bistveno, da se še nadalje zmanjša razdrobljenost kreditnih trgov v euroobmočju in da se, kjer je to potrebno, poveča odpornost bank. K nadaljnji krepitvi zaupanja bo prispevala celovita ocena bilanc stanja bank, ki jo bo ECB izvedla pred prevzemom svojih nadzornih nalog v okviru enotnega mehanizma nadzora. S celovito oceno se bo povečala kakovost informacij o finančnem stanju bank, na osnovi njenih ugotovitev pa bodo oblikovani in izvedeni potrebni korektivni ukrepi. Nadaljnji odločni

¹ Da bi ublažil huda izkrivljanja cen državnih dolžniških vrednostnih papirjev v nekaterih državah euroobmočja, zlasti zaradi neutemeljenih strahov vlagateljev glede reverzibilnosti eura, je Svet ECB avgusta 2012 izrazil pripravljenost, da izvaja dokončne denarne transakcije z državnimi obveznicami v euroobmočju na sekundarnih trgih. DDT do konca leta 2013 niso bile aktivirane, vseeno pa Eurosistem ostaja pripravljen, da jih pod določenimi pogoji začne izvajati (pogoji so podrobno predstavljeni v razdelku 1.1 poglavja 2 v Letnem poročilu ECB za leto 2012). Svet ECB se bo o izvajanju DDT odločal neodvisno in glede na to, ali so zaradi razdrobljenosti trgov upravičene z vidika denarne politike (pod zgoraj omenjenimi pogoji). Cilj dokončnih denarnih transakcij je podpreti transmisijski mehanizem v vseh državah euroobmočja in zaščititi enotnost denarne politike. Zagotavljajo popolnoma učinkovito varovalo, s katerim se bo mogoče izogniti destruktivnim scenarijem, ki bi lahko resno ogrozili cenovno stabilnost v euroobmočju.

ukrepi za vzpostavitev bančne unije bodo prispevali k obnovitvi zaupanja v finančni sistem. Vseeno temeljni vzroki za krizo še niso v celoti odpravljeni. Države bi si zato morale še naprej prizadevati, da zmanjšajo svoj primanjkljaj in z ukrepi za javnofinančno konsolidacijo nadaljujejo tudi v srednjeročnem obdobju. Poleg tega bi morale močno okrepiti prizadevanja za izvedbo strukturnih reform, ki so potrebne na trgih proizvodov in dela, s čimer se bo povečala konkurenčnost gospodarstva in nadalje izboljšal institucionalni ustroj ekonomske in monetarne unije.

2 DENARNA, FINANČNA IN GOSPODARSKA GIBANJA

2.1 SVETOVNO MAKROEKONOMSKO OKOLJE

SVETOVNO GOSPODARSKO OKREVANJE SE JE V LETU 2013 POČASI NADALJEVALO

Svetovno gospodarstvo je leta 2013 še naprej počasi raslo. Okrevanje je postopno pridobivalo zagon, vendar je bilo tekom leta še naprej šibko in različno med državami. V začetku leta so anketni kazalniki kazali, da je svetovna gospodarska rast obdržala zagon. Indeks vodij nabave (PMI) o svetovni proizvodnji vseh dejavnosti je nekoliko presegel povprečje zadnjega četrtega leta 2012 (52,9). Nadaljnja krepitev poslovne klime, čeprav z nizkih ravni, in boljše globalne finančne razmere so kazale, da razvita gospodarstva postopno okrevajo in da je rast v nastajajočih tržnih gospodarstvih solidnejša. Objavljeni podatki za zadnje četrteletje 2012 in prvo četrteletje 2013 so na splošno potrdili dinamiko vztrajnega okrevanja svetovnega gospodarstva, ki pa je še naprej zmerno in neenakomerno. V razvitih gospodarstvih se je rast v prvi polovici leta 2013 stabilizirala, medtem ko se je v nastajajočih tržnih gospodarstvih v nasprotju s pričakovanji, da bo pospešena, ponovno upočasnila, potem ko se je začela konec leta 2012 vzpenjati.

Med letom je vrsta negativnih presenečenj tako glede gospodarske klime kot tudi kvantitativnih podatkov potrdila krhkost okrevanja in negotovost glede svetovnih gospodarskih obetov. Maja sta se zaradi namiga predsednika ameriškega zveznega odbora za odprti trg (FOMC), da bi lahko ameriška centralna banka zmanjšala obseg nakupov finančnih sredstev, na globalnih finančnih trgih za določeno obdobje pojavili okrepljena negotovost in obnovljena volatilitet. Zaradi tega so se zaostriji pogoji financiranja, zlasti v nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstvih, prodaja globalnega finančnega premoženja pa se je precej povečala. V okvirju 2 sta predstavljena vloga, ki jo ima ranljivost države pri prevrednotenju tveganj v nastajajočih tržnih gospodarstvih, in analiza izpostavljenosti euroobmočja tem gospodarstvom. Zaostrovanje globalnih pogojev financiranja poleti je v povezavi s šibkejšim domačim povpraševanjem in še vedno umirjenim zunanjim okoljem zaviralo aktivnost v nastajajočih tržnih gospodarstvih in slabilo njihove kratkoročne obete rasti.

V drugi polovici leta 2013 je bil zabeležen postopen premik dinamike rasti v korist razvitih gospodarstev. Rast se je vztrajno krepila v večini večjih razvitih gospodarstev, čeprav so bili srednjeročni obeti še naprej omejeni zaradi popraviljanja bilanc stanja, javnofinančne konsolidacije, razmeroma strogih kreditnih pogojev in šibkih trgov dela. Medtem je rast v številnih nastajajočih tržnih gospodarstvih izgubila nekaj zagona tudi zaradi strukturnih ovir, vendar je ostala solidna v primerjavi z rastjo v razvitih gospodarstvih in je precej prispevala k svetovni gospodarski aktivnosti. Rast so stabilili tudi socialni nemiri in geopolitične napetosti v vrsti bližnjevzhodnih in severnoafriških držav.

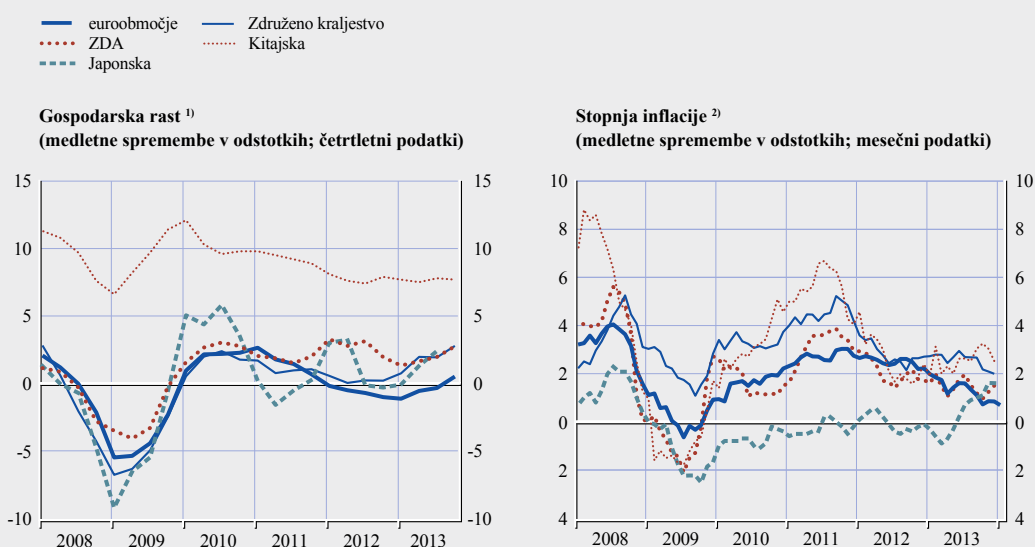
Zagon svetovne rasti je ostal počasen, negotov in precej različen med državami. Do konca leta so objavljeni podatki in anketni kazalniki že kazali negotove znake postopne krepitve svetovne gospodarske aktivnosti. Videti je, da se je z normalizacijo globalnih pogojev financiranja v drugi polovici

leta, potem ko sta ECB in Bank of England sprejeli prihodnjo usmeritev denarne politike in je ameriški zvezni odbor za odprti trg sklenil postopno zmanjševati obseg nakupov finančnih sredstev, negotovost na trgu deloma zmanjšala in spodbudno vplivala na dinamiko svetovne gospodarske rasti (glej graf 2).

Svetovna trgovinska menjava se je začela ponovno dvigati z nizkih ravni v drugi polovici leta 2012, vendar jo je še vedno zaznamovala zmerna in volatilna medčetrletna rast. Po več mesecih ugodnih rezultatov v prvi polovici leta 2013 so bili kratkoročni trgovinski kazalniki ob koncu poletja spet slabši, v zadnjih mesecih leta pa so si ponovno opomogli. Po podatkih nizozemskega urada za analizo ekonomske politike (CPB) je obseg svetovnega uvoza blaga v prvih treh četrletjih 2013 rasel po povprečni 0,8-odstotni četrletni stopnji rasti, v primerjavi z 0,4% leta 2012, od septembra naprej pa se je rast še okrepila. Ob koncu leta 2013 so vsi razpoložljivi kratkoročni kazalniki kazali, da je okrevanje svetovne trgovinske menjave trajnejše, indeks PMI o novih izvoznih naročilih pa je dosegel najvišjo vrednost po marcu 2011. Pričakovati pa je, da bo rast trgovinske menjave ostala umirjena in kratkoročno ne bo dosegla predkriznih ravni.

Pri cenovnih gibanjih se je upočasnitev globalne inflacije, zabeležena od leta 2011 naprej, nadaljevala tudi leta 2013, čeprav je prikrivala mešana dogajanja v različnih državah. Številni dejavniki, med drugim zmerna dinamika cen primarnih surovin in šibka svetovna gospodarska aktivnost, ki se kažejo v še vedno precejšnjih globalnih prostih zmogljivostih in visoki stopnji brezposelnosti, so omejili inflacijske pritiske. V državah OECD je predvsem zaradi nižjih cen energentov in hrane povprečna skupna inflacija, merjena s cenami življenjskih potrebščin, padla z 2,2% leta 2012 na 1,6% leta 2013. Znižanje je bilo zabeleženo v vseh razvitih gospodarstvih razen Japonske, kjer se je inflacija povečala (glej graf 2). V državah OECD je povprečna inflacija brez hrane in energentov padla z 1,8% leta 2012 na 1,5% leta 2013. V nastajajočih tržnih gospodarstvih so se stopnje inflacije med letom bolj razlikovale. Medletna stopnja inflacije je bila sorazmerno nizka na Kitajskem,

Graf 2 Rast BDP in inflacija v glavnih gospodarstvih



Viri: nacionalni podatki, BIS, Eurostat in izračuni ECB.

1) Podatki Eurostata se uporabljajo za euroobmočje in Zdruzeno kraljestvo; za ZDA, Kitajsko in Japonsko se uporabljajo nacionalni podatki. Podatki o BDP so desezonirani.

2) HICP za euroobmočje in Zdruzeno kraljestvo; CPI za ZDA, Kitajsko in Japonsko.

v nekaterih drugih velikih nastajajočih tržnih gospodarstvih pa je ostala visoka. Šibko globalno in domače okolje, v povezavi z umirjanjem cen hrane in energentov, je prispevalo k umiritvi rasti cen, čeprav je deprecijacija valut od sredine leta povečevala inflacijske pritiske v nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstvih.

Okvir 2

POSLEDICE SPREMINJAJOČIH SE FINANČNIH RAZMER V NASTAJAJOČIH TRŽNIH GOSPODARSTVIH ZA EUROOBMOČJE

V letu 2013 so se v številnih državah pogoji financiranja precej spremenili. Še posebno so bili prizadeti nastajajoči trgi, saj se je prevrednotenje tveganj, do katerega je v nekaterih od teh držav prihajalo že na začetku leta 2013, še okrepilo, ker je ameriška centralna banka v maju nakazala, da bi lahko v nadaljevanju leta zmanjšala obseg programa nakupa vrednostnih papirjev. Ranljivost nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstev na spremembe razpoložanja med svetovnimi vlagatelji je postala očitna, ko so njihovi trgi finančnega premoženja in valute doživeli precejšnje popravke, kar je povzročilo izrazito zaostritev pogojev financiranja in negativno vplivalo na dinamiko rasti teh gospodarstev.

Tako je namen tega okvirja oceniti negativne posledice, ki bi jih poslabšanje gospodarskih in finančnih razmer v nastajajočih tržnih gospodarstvih lahko imelo za euroobmočje. Ugotovljeno je bilo, da je za nastajajoče trge, ki so bili najbolj občutljivi na spremembe v vrednotenju tveganj, do katerih je prišlo v letu 2013, značilna precejšnja notranja in zunanja ranljivost. Izpostavljenost euroobmočja do teh držav prek različnih transmisijskih kanalov je razmeroma omejena.

Vloga ranljivosti pri prevrednotenju tveganj na nastajajočih trgih

Po množični odprodaji vrednostnih papirjev, izdanih v nastajajočih tržnih gospodarstvih, na svetovnih trgih takoj potem, ko je ameriška centralna banka maja 2013 objavila usmeritev svoje politike, so vlagatelji v preostanku leta zavzeli bolj diferenciran odnos do svojih naložb. Pozornost so preusmerili v države, ki so veljale za posebej ranljive na morebitne prihodnje motnje v kapital-skih tokovih, zaradi česar so njihovi delniški, obvezniški in devizni trgi še dodatno upadli. Zato so se pogoji financiranja na splošno najbolj poslabšali v državah s precejšnjimi notranjimi in/ali zunanji neravnovesji, kot so Brazilija, Indija, Indonezija, Južna Afrika in Turčija.

Ocene vlagateljev glede notranje ali zunanje ranljivosti te skupine držav so podkrepjene z vrsto kazalnikov. Navedena gospodarstva so ob koncu leta 2012 izstopala kot potencialno občutljiva na slabšanje pogojev financiranja na svetovnih trgih (glej tabelo). Turčija je izkazovala različne oblike notranje ranljivosti, na primer zelo močno rast kreditov, in zunanja neravnovesja, predvsem precejšen primanjkljaj tekočega računa, ki je bil večinoma financiran s kratkoročnimi portfeljskimi tokovi, ter neugodno razmerje med kratkoročnim zunanjim dolgom in deviznimi rezervami. Indija, Južna Afrika ter v manjši meri Brazilija in Indonezija so imele dvojni primanjkljaj (javnih financ in tekočega računa). Obenem so bile te tri države odvisne od volatilnih portfeljskih naložb (Južna Afrika) ali čezmerne rasti kreditov (Brazilija in Indonezija). Kljub temu je nekatera gospodarstva, ki so se po istih kazalnikih zdela enako ranljiva, volatilitnost svetovnih trgov na splošno manj prizadela. To kaže, kako pomembni so drugi dejavniki, ki vplivajo na odnos vlagateljev do nastajajočih tržnih gospodarstev, na primer kako izpostavljena so ta gospodarstva do

Izbrani kazalniki zunanje in domače ranljivosti

| | Zunanji kazalniki | | | | Domači kazalniki | |
|-------------------|------------------------------|--|--|------------------------------|------------------------------|--|
| | Saldo tekočega računa | Portfeljski prilivi ¹⁾ | Kratkoročni zunanji dolg | Skupni zunanji dolg | Fiskalni saldo | Vrzel v razmerju kreditov do BDP ²⁾ |
| | (kot odstotek BDP) (2012) | (kot odstotek skupnih kapitalskih prilivov) (2010–2012) | (kot odstotek deviznih rezerv) (2012) | (kot odstotek BDP) (2012) | (kot odstotek BDP) (2012) | (v odstotnih točkah) (2012) |
| Češka (CZ) | -2,4 | 36,0 | 58,3 | 50,5 | -4,4 | ... |
| Madžarska (HU) | 1,7 | -48,3 | 83,0 | 130,3 | -2,0 | -16,5 |
| Poljska (PL) | -3,5 | 53,4 | 97,6 | 74,4 | -3,9 | 1,0 |
| Romunija (RO) | -4,4 | 45,7 | 121,8 | 75,7 | -2,5 | ... |
| Rusija (RU) | 3,7 | 6,2 | 32,7 | 28,6 | 0,4 | -2,7 |
| Turčija (TR) | -6,1 | 41,8 | 147,7 | 42,8 | -1,6 | 11,7 |
| Kitajska (CN) | 2,3 | 7,3 | 17,6 | 9,0 | -2,2 | 13,4 |
| Indija (IN) | -4,8 | 22,9 | 44,3 | 21,2 | -8,0 | 3,4 |
| Indonezija (ID) | -2,7 | 34,2 | 50,7 | 29,4 | -1,7 | 12,8 |
| Malezija (MY) | 6,1 | 63,8 | 39,1 | 27,1 | -4,5 | 5,5 |
| Južna Koreja (KR) | 3,8 | 88,7 | 39,4 | 36,2 | 1,9 | 3,4 |
| Tajvan (TW) | 10,5 | ... | 28,8 | 27,5 | -4,3 | ... |
| Tajska (TH) | 0,0 | 29,6 | 41,6 | 36,4 | -1,7 | 26,2 |
| Argentina (AR) | 0,0 | 14,0 | 272,9 | 32,0 | -4,3 | 2,9 |
| Brazilija (BR) | -2,4 | 24,8 | 21,3 | 14,1 | -2,7 | 10,2 |
| Mehika (MX) | -1,2 | 66,0 | 67,3 | 29,2 | -3,7 | 3,4 |
| Južna Afrika (ZA) | -6,3 | 54,6 | 79,6 | 35,8 | -4,8 | -4,9 |

Viri: MDS, BIS, nacionalni podatki, Haver Analytics in izračuni ECB.

1) Obveznosti iz portfeljskih naložb v obdobju 2010–2012 kot odstotek skupnih obveznosti iz naslova naložb (neposrednih tujih, portfeljskih in ostalih naložb).

2) Odstopanje razmerja med krediti in BDP od enostranskega (v realnem času) dolgoročnega trenda. Podatki za Argentino, Mehiko in Južno Afriko se nanašajo na prvo polovico leta 2012.

upočasnjevanja rasti kitajskega gospodarstva, kako sposobna so izkoristiti postopno okrevanje gospodarske aktivnosti v euroobmočju ali kako odločno se njihove vlade spopadajo z obstoječimi neravnovesji, denimo z izvajanjem fiskalne konsolidacije ali strukturnih reform.

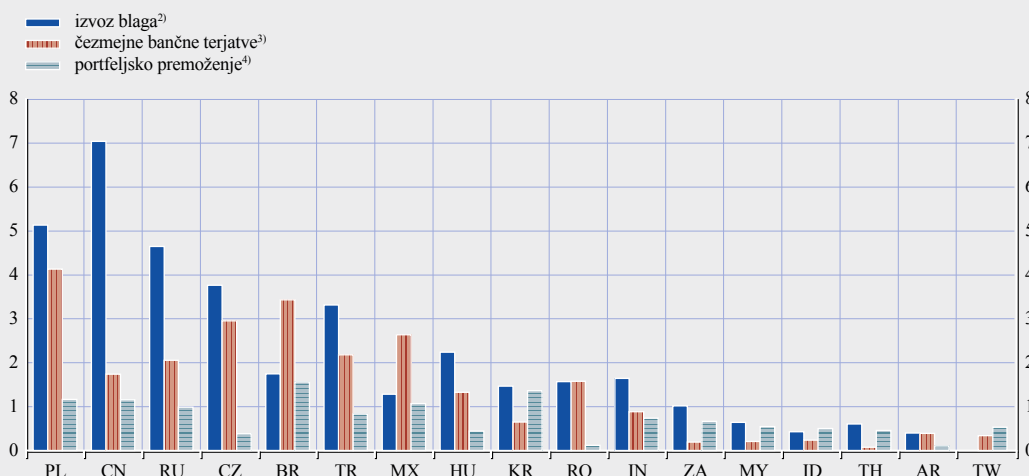
Izpostavljenost euroobmočja do ranljivih nastajajočih trgov

Neposreden prenos poslabševanja gospodarskih in finančnih razmer na nastajajočih trgih v euroobmočje bo verjetno razmeroma omejen. Trgovinske in finančne vezi euroobmočja z večino nastajajočih tržnih gospodarstev so kljub nekaterim izstopajočim izjemam precej omejene (glej graf). Poleg tega je njegova izpostavljenost do posameznih nastajajočih trgov navadno največja ravno pri državah, za katere je videti, da so jih svetovna finančna gibanja v letu 2013 najmanj prizadela. Vendar pa ima lahko počasnejša rast na nastajajočih trgih poleg neposrednih posledic za euroobmočje tudi posredne učinke. Padec cen primarnih surovin zaradi manjšega povpraševanja nastajajočih tržnih gospodarstev lahko denimo izboljša pogoje menjave euroobmočja, vendar pa lahko tudi dodatno vpliva na znižanje inflacije. Poleg tega bi lahko na zunanje povpraševanje euroobmočja vplivale posredne trgovinske povezave, če bi upočasnitev gospodarske rasti na nastajajočih trgih vplivala na gospodarsko aktivnost v glavnih trgovinskih partnericah euroobmočja med razvitimi gospodarstvi.

Podrobnejši pregled finančnih povezav razkriva, da je obseg portfeljskih naložb euroobmočja v nastajajočih tržnih gospodarstvih zanemarljiv. Po podatkih usklajene ankete MDS o portfeljskih

Izpostavljenost euroobmočja do nastajajočih tržnih gospodarstev¹⁾

(odstotek skupne izpostavljenosti)



Viri: MDS, BIS in izračuni ECB.

Opombe: Podatki o blagovnem izvozu za Tajvan niso na voljo. Kratice držav so pojasnjene v tabeli. Države v grafu so razvrščene po vsoti izpostavljenosti euroobmočja prek blagovnega izvoza, čezmejnih bančnih terjatev in portfeljskega premoženja.

1) Brez izpostavljenosti do držav znotraj euroobmočja.

2) Kot odstotek skupnega izvoza blaga v letu 2012.

3) Kot odstotek skupnih čezmejnih bančnih terjatev v tretjem četrtletju 2013. Podatki za euroobmočje vključujejo Belgijo, Nemčijo, Grčijo, Španijo, Francijo, Italijo, Luksemburg, Nizozemsko, Avstrijo, Portugalsko in Finsko.

4) Kot odstotek premoženja v tujini leta 2012.

naložbah (*Coordinated Portfolio Investment Survey*) so Brazilija, Kitajska, Poljska in Južna Koreja edine države, pri katerih je delež skupnega portfeljskega finančnega premoženja euroobmočja v tujini večji od 1,0%. Čezmejne terjatve bank, čeprav so večinoma večje od portfeljskih tokov, zadevajo predvsem nekatere države v srednji in vzhodni Evropi (kot sta Poljska s 4,0% celotnih terjatev in Češka s 3,0%) ter v Latinski Ameriki (zlasti Brazilija s 3,6% in Mehika z 2,8% celotnih terjatev). Pri trgovinskih povezavah imajo ponavadi najpomembnejšo vlogo države z nastajajočimi trgi, ki ležijo v neposredni bližini euroobmočja, pri čemer velik delež celotnega blagovnega izvoza obsega izvoz na Poljsko (5,1%), v Rusijo (4,7%), na Češko (3,8%) in v Turčijo (3,3%). V zvezi s tem močno odstopa Kitajska, ki zavzema 7,0% celotnega blagovnega izvoza euroobmočja.

Med državami, ki so jih vlagatelji v letu 2013 dojemali kot najbolj ranljive in v katerih so se gospodarske in finančne razmere zato precej poslabšale, samo Turčija in Brazilija dosegata precejšen delež izpostavljenosti euroobmočja do nastajajočih trgov, in sicer prek trgovine (Turčija) in čezmejnih bančnih tokov (Brazilija in Turčija). Deleži Indije, Indonezije in Južne Afrike so zelo majhni.

ZDRUŽENE DRŽAVE AMERIKE

Ameriško gospodarstvo je v letu 2013 še naprej okrevalo, čeprav počasneje kot v letu prej. Realna rast BDP je znašala 1,9%, v primerjavi z 2,8% leta 2012. Rast sta leta 2013 podpirala krepitev domačega zasebnega povpraševanja – kar je bilo posledica nadaljnjega izboljšanja razmer na nepremičninskem trgu in trgu dela, ugodnih finančnih razmer, ki so privedle do pozitivnih premoženjskih učinkov zaradi rasti cen delnic in stanovanj – ter spodbujevalna denarna politika. Poleg tega sta na realno rast BDP pozitivno vplivala tudi kopičenje zalog in v manjši meri neto trgovinska menjava. Primanjkljaj tekočega računa se je v prvih treh četrtletjih leta zmanjšal na 2,4% BDP, v primerjavi

z 2,7% v letu 2012. Nasprotno pa so višji davki, določeni v fiskalnem dogovoru iz januarja 2013, in samodejni rezi v državni potrošnji (t. i. „zaseg“), ki so začeli veljati marca, še naprej vse leto zavirali gospodarsko aktivnost.

V prvi polovici leta je gospodarska aktivnost ostala umirjena zaradi nadaljnega zmanjševanja državne potrošnje, povezanega z zgoraj navedenimi rezi v državni potrošnji, ter zaradi umirjenih zasebnih nestanovanjskih investicij in šibkega izvoza. Zasebna potrošnja je v istem obdobju kljub temu vztrajno rasla, pri čemer so višje davke in počasno rast dohodka več kot odtehtale izboljšane razmere na trgu dela in občutni pozitivni premoženjski učinki zaradi vse višjih cen stanovanj in delnic. Tudi zasebne stanovanjske investicije so ostale precej močne zaradi vztrajnega okrevanja stanovanjskega sektorja. Realna gospodarska rast se je v drugi polovici leta 2013 pospešila, posebej močna pa je bila v tretjem četrtletju. Gospodarska aktivnost pa je proti koncu leta izgubila nekaj zagona zaradi dveh glavnih dejavnikov. Naraščanje dolgoročnih obrestnih mer, ki se je začelo maja, ko je ameriška centralna banka namignila, da bi lahko v nadaljevanju leta upočasnila nakupe finančnega premoženja, je zaostriло finančne pogoje, to pa je nekoliko upočasnilo okrevanje stanovanjskega trga. Poleg tega je na domače povpraševanje zaviralno vplivalo zaprtje vlade zaradi političnih nesoglasij glede dviga zgornje meje zadolževanja v oktobru in s tem povezano povečanje negotovosti. Medtem so bile v drugi polovici leta 2013 razmere na trgu dela še naprej dokaj dobre, čeprav se je ob koncu leta ustvarjanje novih delovnih mest precej upočasnilo, kar je bilo deloma posledica hudih vremenskih razmer v decembru. Stopnja brezposelnosti se je med letom še naprej zmanjševala, deloma zaradi nadaljnega zmanjševanja stopnje delovne aktivnosti.

Povprečna medletna inflacija, merjena z indeksom cen življenjskih potrebščin, se je znižala z 2,1% v letu 2012 na 1,5% v letu 2013 zaradi nižjih cen energentov in precejšnjih prostih zmogljivosti, zato so pritiski na cene ostali umirjeni. V prvi polovici leta 2013 je inflacija nihala med 1,1% in 2% zaradi precejšnje volatilnosti cen energentov, medtem ko so se cene hrane nekoliko zmanjšale. Večino druge polovice leta 2013 se je medletna inflacija zniževala, saj so močni pozitivni bazni učinki cen energentov popustili. Inflacija brez hrane in energentov je leta 2013 znašala 1,8%, potem ko je leta 2012 dosegla 2,1%.

Zvezni odbor za odprti trg ameriške centralne banke je svojo ciljno obrestno mero za zvezna sredstva celo leto 2013 ohranjal v razponu med 0% in 0,25%, saj so gospodarsko okolje zaznamovali nizka gospodarska rast in rast zaposlenosti, inflacija pa ni dosegla dolgoročnega cilja odbora. Napovedal je tudi, da bodo izjemno nizke obrestne mere za zvezna sredstva primerne še vsaj tako dolgo, dokler bo stopnja brezposelnosti ostala nad 6,5%, inflacija čez eno do dve leti ne več kot 2,5%, dolgoročna inflacijska pričakovanja pa trdno zasidrana. FOMC je sklenil, da bo še naprej kupoval dodatne agencijske hipotekarne vrednostne papirje v znesku 40 milijard USD na mesec, dolgoročneje državne vrednostne papirje pa v znesku 45 milijard USD na mesec. Poleg tega je še naprej izvajal obstoječi program ponovnega investiranja glavnice iz imetij agencijskega dolga in agencijskih hipotekarnih vrednostnih papirjev. S temi ukrepi naj bi ohranjal pritisk na znižanje dolgoročnih obrestnih mer, podprl hipotekarne trge in prispeval k bolj spodbujevalnim pogojem financiranja. Junija je FOMC potrdil majsko izjavo predsednika Bernankeja pred skupnim gospodarskim odborom ameriškega kongresa, da bi lahko FOMC pozneje v letu upočasnil tempo kupovanja finančnih sredstev, če bi se gospodarstvo krepilo v skladu s pričakovanji. Izjavil je, da naj bi se program nakupa vrednostnih papirjev po pričakovanjih končal v sredini leta 2014. Glede na obseg zveznega javnofinančnega omejevanja do septembra in glede na prevladujočo javnofinančno negotovost je odbor septembra objavil, da bo pred prilagoditvijo tempa nakupov finančnih sredstev počakal na več informacij o trajnem izboljšanju gospodarske aktivnosti in razmer na trgu dela. Odbor je 18. decembra sklenil, da bo zaradi skupnega napredka v smeri čim večje zaposlenosti in izboljšanja obetov glede razmer na

trgu dela nekoliko zmanjšal tempo nakupa sredstev. Napovedal je, da bo od januarja 2014 naprej povečeval imetja agencijskih hipotekarnih vrednostnih papirjev v znesku 35 milijard USD na mesec namesto 40 milijard USD, imetja dolgoročnejših državnih vrednostnih papirjev pa v znesku 40 milijard USD na mesec namesto 45 milijard USD na mesec. Odbor je izjavil, da bo verjetno na prihodnjih zasedanjih v nadaljnjih zmernih korakih zmanjšal obseg nakupov finančnih sredstev, kar bo odvisno od ocene gospodarskih gibanj.

Na področju javnofinančne politike se je primanjkljaj v zveznem proračunu v proračunskem letu 2013 precej zmanjšal na 4,1% BDP, potem ko je leto prej znašal 6,8%.² Javni dolg se je do konca leta 2013 povečal na 72,1% BDP, v primerjavi s 70,1% ob koncu leta 2012. Velik del zmanjšanja javnofinančnega primanjkljaja leta 2013 je bil posledica političnega dogovora o reformah davkov in potrošnje (ameriški zakon o razbremenitvi davkoplačevalcev) v začetku januarja, ki je obsegal predvsem ukrepe za povečanje prihodkov, ter rezov v državni potrošnji, ki so začeli veljati marca. Politična negotovost glede najprimernejše javnofinančne usmeritve pa je ostala prisotna vse leto. Politična in javnofinančna negotovost je dosegla vrhunec oktobra, kar je bilo posledica delnega zaprtja nenujnih državnih služb in političnih nesoglasij glede zvišanja zgornje meje zadolževanja. Čeprav je bil dosežen političen dogovor, s katerim se je lahko vlada še naprej financirala in se je začasno ustavilo omejevanje zadolževanja, da država ne bi postala plačilno nesposobna, pa je javnofinančna negotovost še naprej vplivala na kratkoročne gospodarske obete. Predsednik Obama je 26. decembra 2013 podpisal zakon o dvostrankarskem dogovoru o odpravi nekaterih rezov v potrošnji v okviru „zasega“, tako da se v naslednjih dveh proračunskih letih dvignejo omejitve diskrecijske porabe in nadomestijo z drugimi viri varčevanja, razporejenimi na deset let.

JAPONSKA

Na Japonskem je gospodarska aktivnost leta 2013 oživila predvsem zaradi okrepljenega domačega povpraševanja. Gospodarska rast je bila v prvi polovici leta živahna, zatem pa je neto izvoz zaviral rast in zasebna potrošnja je izgubila zagon. Gospodarsko rast sta vse leto podpirali akomodativna denarna in javnofinančna politika v okviru nove državne strategije za rast. Ta strategija naj bi Japonsko odvrnila od vztrajne deflacije in spodbudila trendno stopnjo rasti s tremi ločenimi stebri, med katerimi so: (i) kvantitativno in kvalitativno popuščanje denarne politike s strani japonske centralne banke, (ii) javnofinančne spodbude v začetku leta 2013, ki jim je sledila zaveza za srednjeročno javnofinančno konsolidacijo, in (iii) strukturne reforme za spodbuditev rasti produktivnosti in delovne sile.

Japonska centralna banka je 4. aprila 2013 razkrila podrobnosti kvantitativnega in kvalitativnega popuščanja denarne politike ter prekinila program nakupa vrednostnih papirjev, ki je bil objavljen januarja. Japonska centralna banka je v okviru kvantitativnega in kvalitativnega popuščanja denarne politike ponovno potrdila cilj cenovne stabilnosti v višini 2% do leta 2015, merjeno kot medletna stopnja rasti indeksa cen življenjskih potrebščin, tako da se do konca leta 2014 podvoji primarni denar, ki bo naraščal po letni stopnji 60–70 bilijonov JPY. Medletna inflacija je junija postala pozitivna, potem pa se je decembra povzpela na 1,6%, kar je največ po letu 2008. Povečala se je tudi medletna inflacija brez hrane, pijače in energentov ter je decembra znašala 0,7%, v primerjavi z -0,7% januarja.

Kar zadeva javnofinančno politiko, so svežnju gospodarskih spodbud iz začetka leta 2013 sledile obveze, da se do leta 2015 prepolovi primarni primanjkljaj, ki je bil za leto 2013 ocenjen na 7% BDP, in da se do leta 2020 doseže primarni presežek. Tretji steber nove državne strategije rasti, tj. strukturne reforme, zadeva vrsto pobud za spodbuditev dolgoročne rasti na Japonskem s povečanjem

2 Proračunsko leto v ZDA traja od oktobra prejšnjega leta do septembra referenčnega leta.

konkurence in odpravo neučinkovitosti na trgu proizvodov, pa tudi z večjo udeležbo v delovni sili. Poleg reform trga dela naj bi h krepitvi višjih cen prispevalo zvišanje plač v zasebnem sektorju, ki je predvideno v letu 2014, s tem pa bi lahko japonska centralna banka dosegla svoj 2-odstotni inflacijski cilj.

NASTAJAJOČA AZIJSKA GOSPODARSTVA

Tempo gospodarske aktivnosti v nastajajočih azijskih gospodarstvih je ostal leta 2013 na splošno stabilen in ni dosegel dolgoročnega povprečja. Čeprav se je rast izvoza nekoliko povečala v okolju postopnega okrevanja v razvitih gospodarstvih, je bil prispevek neto izvoza zaradi močnejše rasti uvoza šibkejši. Domače povpraševanje je ostalo vztrajno ob ugodnih pogojih kreditiranja in denarne politike, vendar je med letom zlasti zaradi zaostrovanja denarne in javnofinančne politike v državah s strukturnimi težavami (npr. Indija in Indonezija) izgubilo zagon. Zaradi stabilnih cen primarnih surovin in skromnega gospodarskega okrevanja je bila inflacija leta 2013 omejena, razen v Indiji in Indoneziji, kjer je slabitev valute povzročila višje inflacijske pritiske. Ko je ameriška centralna banka nakazala, da namerava zmanjšati obseg nakupov finančnih sredstev, in ob šibkih temeljih, sta valuti obeh držav od maja do avgusta 2013 močno oslabei ob precejšnjih odlivih kapitala. Zaradi naraščanja inflacijskih pritiskov sta Indija in Indonezija dvignili svoje obrestne mere denarne politike, medtem ko je večina drugih centralnih bank v nastajajočih azijskih gospodarstvih obdržala ali zmanjšala svoje obrestne mere denarne politike.

Na Kitajskem je realna rast BDP leta 2013 znašala 7,7%, enako kot leto prej. Čeprav je bila gospodarska aktivnost v prvi polovici leta 2013 sorazmerno šibka, pa se je v drugi polovici okrepila, k čemur je poleg drugih dejavnikov in političnih ukrepov prispevala uvedba malega svežnja javnofinančnih spodbud. Rast so najbolj spodbujale investicije, tesno za njimi je bila potrošnja, prispevek neto izvoza pa je bil majhen in negativen. Prodaja stanovanj je med letom solidno rasla, vendar je bila gradbena aktivnost bolj umirjena, zaradi česar se je zaloga neprodanih stanovanj zmanjševala in cene so vztrajno rasle. Na gospodarstvo je še naprej zaviralno vplivalo šibko mednarodno okolje. Rast blagovne menjave je ostala zmerna. Medletna rast izvoza je bila 7,8%, uvoza pa 7,3%, kar je precej pod stopnjami rasti pred krizo. Zato je presežek tekočega računa znašal 2,1% BDP. Sredi novembra so bile razkrite prednostne naloge gospodarske politike za naslednjih deset let. Namen prednostnih nalog je povečati vlogo tržnih sil v gospodarstvu, kar bi moralo prispevati k zmanjšanju domačih neravnovesij in spodbuditi vzdržnejšo gospodarsko rast.

Medletna inflacija cen življenjskih potrebščin je bila enaka kot leta 2012 in je znašala 2,6%. Inflacija cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih pa je ostala negativna in se je še zmanjšala na -1,9%, v primerjavi z -1,7% leta 2012. Obrestne mere denarne politike in obvezne rezerve so leta 2013 ostale nespremenjene. Rast kreditiranja je bila še naprej močna, pri čemer se je rast bančnih posojil le malo zmanjšala, medtem ko se je zlasti proti koncu leta izraziteje zmanjšalo skupno socialno financiranje.

Vrednost renminbija je leta 2013 še naprej rasla, čeprav je bila rast proti koncu leta počasnejša. Kitajske devizne rezerve so se povečale in so konec leta znašale 41% BDP. ECB in kitajska centralna banka sta 8. oktobra 2013 sklenili dvostranski dogovor o valutnih zamenjavah (glej tudi razdelek 1.2 v poglavju 2).

LATINSKA AMERIKA

Gospodarska aktivnost v Latinski Ameriki je leta 2013 še naprej okrevala, čeprav nekoliko počasneje in neenakomerno med večjimi gospodarstvi. Domače povpraševanje je bilo še naprej glavni dejavnik rasti v regiji, zunanje povpraševanje pa je zaviralo gospodarsko aktivnost zlasti v začetku leta zaradi

upočasnitve svetovnega gospodarstva ter zlasti gospodarstva euroobmočja in ZDA. Za regijo kot celoto je medletna realna rast BDP v prvi polovici leta 2013 znašala 2,9%, kar je nekoliko manj od povprečja leta 2012 (3,1%). V drugi polovici leta je gospodarska rast izgubila zagon zaradi domačih omejitev, čeprav je tuje povpraševanje kazalo znake izboljševanja.

V Braziliji, ki je največje gospodarstvo v Latinski Ameriki, se je okrevanje gospodarstva počasi nadaljevalo. Zasebna potrošnja je ostala umirjena zaradi visoke inflacije, zmerne rasti potrošniških posojil in nekoliko manj ugodnih razmer na trgu dela, medtem ko je zunanje povpraševanje negativno prispevalo k rasti. Medletna realna rast BDP se je v prvih treh četrtletjih 2013 v povprečju povečala na 2,4%, medtem ko je v prvih treh četrtletjih 2012 znašala povprečno 0,8%. V Mehiki se je leta 2013 gospodarstvo precej upočasnilo zaradi šibkih javnih in zasebnih investicij ter zunanjega povpraševanja. V Argentini gospodarski kazalniki, objavljeni proti koncu leta, kažejo, da je aktivnost oslabela po nepričakovano močni rasti v prvi polovici leta.

Zaradi nestabilnosti finančnega trga in vztrajnih inflacijskih pritiskov je brazilska centralna banka od aprila do novembra povečala obrestne mere za 275 bazičnih točk na 10% in s tem deloma preobrnila predhodni cikel zniževanja obrestnih mer. V teh okoliščinah in zaradi umirjanja cen hrane se je medletna inflacija cen življenjskih potrebščin v decembru znižala na 5,9%, potem ko je junija znašala 6,7%, kar je nad zgornjo mejo inflacijskega cilja centralne banke. V vsej regiji se je povprečna medletna inflacija, merjena s cenami življenjskih potrebščin, povečala s 6,1% leta 2012 na 7,5% leta 2013, zlasti zaradi visokih inflacijskih pritiskov v Venezueli. Potem ko je ameriška centralna banka napovedala morebitno postopno opuščanje denarnih spodbud, se je na finančnih trgih od maja do avgusta pojavila precejšnja volatilitnost, ki se kaže v deprecijaciji deviznih tečajev, v kapitalskih odlivih in zmanjšanju cen lastniških vrednostnih papirjev.

UMIRJENA DINAMIKA CEN PRIMARNIH SUROVIN LETA 2013

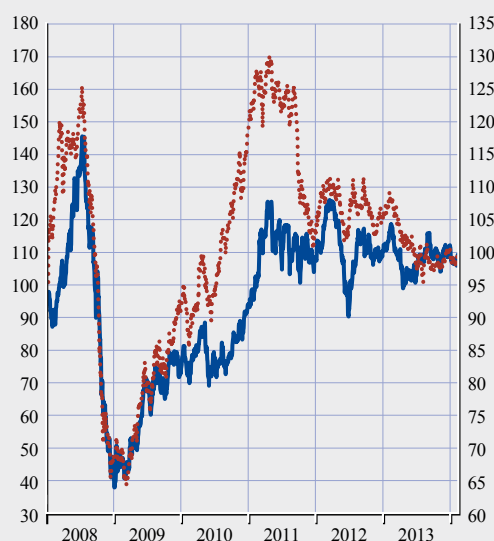
Cena surove nafte Brent je bila leta 2013 na splošno stabilna in je nihala okoli 110 USD za sodček (glej graf 3). To je že tretje zaporedno leto rekordno visokih cen surove nafte Brent, ko medletno povprečje presega 100 USD na sodček. V eurih se je cena nafte tekom leta 2013 zmanjšala za 3% zaradi apreciacije eura.

Relativno stabilnost cen nafte Brent podpirajo dejavniki ponudbe in povpraševanja. Z gospodarsko upočasnitvijo v nastajajočih tržnih gospodarstvih, povezana z umirjenim okrevanjem razvitih gospodarstev, se je upočasnila rast povpraševanja po nafti. Medtem je ponudbo nafte spodbudilo hitro povečanje proizvodnje nafte iz skrilavca v ZDA, s čimer je postala medletna stopnja rasti ponudbe iz držav nečlanice OPEC najvišja po letu 2002. Vendar pa je velik del te ponudbe ostal osredotočen na ZDA, kjer je prispeval k povečanju zalog nafte in znižanju ameriške referenčne cene nafte (*West Texas Intermediate*). Nasprotno so cene nafte Brent

Graf 3 Glavna gibanja cen primarnih surovin

(dnevni podatki)

— surova nafta Brent (USD/sod; lestvica na levi strani)
 druge primarne surovine razen energentov (USD; indeks: 2010 = 100; lestvica na desni strani)



Vira: Bloomberg in HWWI.

ostale visoke, zlasti v drugi polovici leta, zaradi številnih resnih prekinitev oskrbe v več državah OPEC (na primer v Libiji, Iraku in Nigeriji), česar večja proizvodnja v Saudovi Arabiji ni mogla odtehtati. Poleg tega so obnovljene geopolitične napetosti na Bližnjem vzhodu in v Severni Afriki pritiskale na rast cen nafte.

Cene surovin brez energentov so se v letu 2013 na agregatni ravni znižale (glej graf 3). Med posameznimi komponentami so se cene žita precej znižale zaradi močnega povečanja ponudbe, ki so jo spodbudili rekordni dvigi cen poleti 2012 in manj neugodne vremenske razmere v večini največjih držav izvoznic kot leto prej. Padle so tudi cene barvnih kovin, zlasti v prvi polovici leta, predvsem zaradi upočasnitve v nastajajočih tržnih gospodarstvih, zlasti na Kitajskem. Na agregatni ravni so bile cene surovin brez energentov (izražene v ameriških dolarjih) ob koncu leta 2013 za 4,9% nižje kot na začetku leta.

EFEKTIVNI TEČAJ EURA SE JE TEKOM LETA OKREPIL

Na gibanja deviznega tečaja eura v letu 2013 so vplivale predvsem spreminjajoča se tržna pričakovanja glede naravnosti denarne politike v euroobmočju v primerjavi z drugimi večjimi gospodarstvi. To je bilo zlasti očitno v prvem četrtletju 2013, ki je bilo zaznamovano z dokaj izrazitimi nihanjem nominalnega efektivnega tečaja eura. Vrednost eura se je januarja 2013 povečala za skoraj 4%, februarja se je stabilizirala, marca pa se je znižala na raven iz začetka leta (glej graf 4). Nato je bil euro nekaj časa večinoma stabilen ob nizki volatilnosti na svetovnih deviznih trgih. Ta trend se je ustavil sredi maja, ko so začeli trgi razmišljati, da bi lahko ameriška centralna banka kmalu začela zmanjševati obseg programa kvantitativnega popuščanja. V okolju povečanih napetosti na globalnih finančnih trgih, skupaj z izrazitimi kapitalskimi odlivi iz nekaterih nastajajočih tržnih gospodarstev, je euro do sredine septembra postopoma apreciral. Zlasti zaradi podatkov o gospodarski aktivnosti v euroobmočju, ki so bili boljši od pričakovanih, je tečaj eura v drugi polovici leta 2013 še naprej rasel, volatilnost na deviznih trgih pa se je postopoma zmanjšala (glej graf 4).

Graf 4 Gibanje deviznih tečajev in implicitne volatilnosti

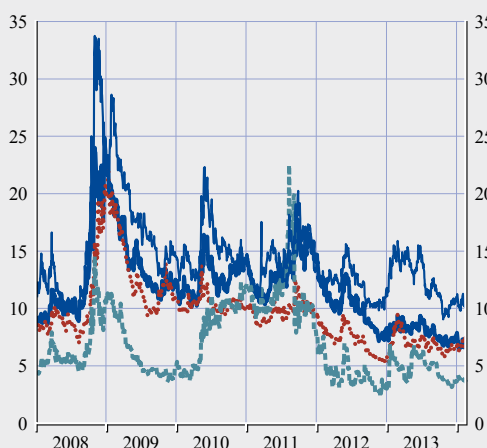
(dnevni podatki)

- USD/EUR (lestvica na levi strani)
- GBP/EUR (lestvica na levi strani)
- CHF/EUR (lestvica na levi strani)
- JPY/EUR (lestvica na desni strani)

Devizni tečaji



Implicitna volatilnost deviznih tečajev (3-mesečna)



Vira: Bloomberg in ECB.
Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na 14. februar 2014.

Nominalni efektivni tečaj eura, merjen v razmerju do valut 20 najpomembnejših trgovinskih partneric euroobmočja, se je v letu kot celoti izrazilo okrepljeno (glej graf 5). Do konca leta 2013 je bil nominalni efektivni tečaj eura 5,1% višji kot konec leta 2012 in 3,9% nad povprečno ravniyo po letu 1999. Tečaj eura do ameriškega dolarja je bil 31. decembra 2013 na ravni 1,38, kar je približno 4,5% višje kot ob koncu leta 2012 in 7,3% nad povprečjem leta 2012.

Glede na valute drugih večjih trgovinskih partneric euroobmočja se je euro močno okrepljen v razmerju do japonskega jena in valut velikih gospodarstev izvoznikov surovin. V razmerju do jena se je okrepljen zlasti v prvi polovici leta 2013, ko so postopoma naraščala pričakovanja, da bo prišlo do premika v naravnosti denarne politike japonske centralne banke v smeri boja proti deflaciji in zagotavljanja podpore domačemu povpraševanju, ki je bila nato objavljena aprila 2013. Euro je 31. decembra 2013 dosegel vrednost 145 JPY, kar je 27% več kot ob koncu leta 2012 in 41% nad povprečjem leta 2012. Kar zadeva valute velikih gospodarstev izvoznikov surovin, se je euro tekom leta 2013 do avstralskega dolarja okrepljen za 21%, do kanadskega dolarja za 12% in do norveške krone za 14%.

Do britanskega funta se je rahlo okrepljen in je konec leta 2013 znašal 0,83 GBP, kar je približno 2% nad ravniyo z začetka leta in 3% več od povprečja leta 2012. Nekoliko se je okrepljen tudi v razmerju do azijskih valut, ki so vezane na ameriški dolar, vključno s kitajskim renminbijem (za 1,6%) in hongkonškim dolarjem (za 4,6%). Do švicarskega franka se je okrepljen, vendar je vztrajal blizu minimalnega deviznega tečaja 1,20 CHF, ki ga je švicarska centralna banka enostransko objavila septembra 2011. Tako je 31. decembra 2013 tečaj eura znašal 1,23 CHF, kar je 2% nad ravniyo ob koncu leta 2012.

Realni efektivni tečaj eura, merjen na podlagi različnih indeksov stroškov in cen, se je med letom povečal. V drugi polovici leta 2013 je presegel ravni, ki so prevladovala konec leta 2012 (glej graf 5).

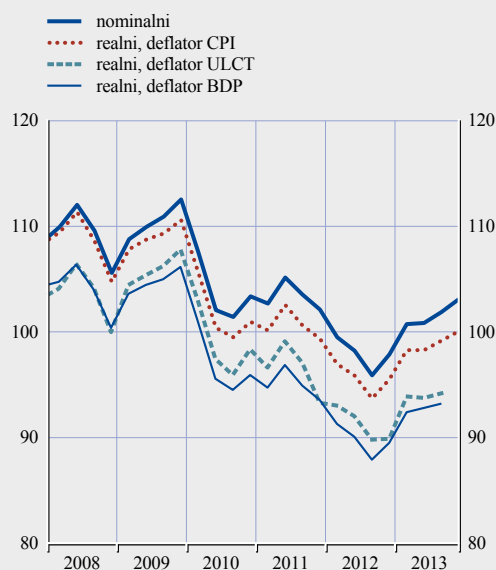
2.2 DENARNA IN FINANČNA GIBANJA

UMIRJENA DINAMIKA OSNOVNE RASTI DENARJA IN KREDITOV V LETU 2013

Rast širokega denarja se je v letu 2013 upočasnila in je tako ostala umirjena. Medletna stopnja rasti denarnega agregata M3, ki je decembra 2012 znašala 3,5%, se je večino leta zmanjševala. V decembru 2013 je tako znašala 1,0%. Splošno gledano so na denarna gibanja v euroobmočju vplivali številni dejavniki. Po eni strani sta manjši odpor do tveganja in iskanje donosov v nedenarnem sektorju povzročila precejšnje odlive iz manj likvidnih instrumentov znotraj agregata M3 v bolj tvegana in dolgoročnejša sredstva. Po drugi strani je ob nizkih obrestnih merah prihajalo do velikega usmerjanja k najlikvidnejšim instrumentom v agregatu M3, kar je povzročilo močno rast agregata M1. K slednji so prispevali tudi zmanjšanje finančne

Graf 5 Nominalni in realni efektivni tečaji eura (EDT-20)¹⁾

(četletni podatki; indeks: I 1999 = 100)



Vir: ECB.

1) Dvig indeksov EDT-20 pomeni apreciacijo eura. Zadnji podatki se nanašajo na zadnje četrtletje 2013 pri nominalnem in realnem (deflator CPI) deviznem tečaju ter na tretje četrtletje 2013 pri realnem deviznem tečaju (deflatorja BDP in ULCT). CPI pomeni indeks cen življenjskih potrebščin, ULCT pa pomeni stroški dela na enoto proizvoda v celotnem gospodarstvu.

fragmentacije, povrnitev zaupanja v euro in euroobmočje med mednarodnimi vlagatelji ter izboljšanje salda tekočega računa. Rast so morda spodbujali tudi drugi dejavniki, npr. regulatorne spremembe, ki spodbujajo banke, da se pri financiranju bolj zanašajo na vloge komitentov. Pozitivna gibanja so podpirali tudi znaki nadaljnjega okrevanja realne gospodarske aktivnosti, okolje nizkih obrestnih mer, zlasti po dodatnem znižanju ključnih obrestnih mer ECB v maju in novembru, ter znižanje premij za tveganje na državne obveznice za več držav euroobmočja. Nadalje so k navedenim gibanjem prispevale tudi napovedi Sveta ECB, da je pripravljen izvajati dokončne denarne transakcije, spremembe pravil o zavarovanju v kreditnih operacijah Eurosistema ter prihodnja usmeritev glede ključnih obrestnih mer ECB.

Ponudba posojil nefinančnemu sektorju se kljub izboljšanju razmer na finančnih trgih in boljšim pogojem financiranja za banke še ni povečala. Medletna rast posojil zasebnemu sektorju (prilagojena za prodajo in listinjenje posojil) je v letu 2013 vztrajno upadala, se proti koncu leta ustalila in decembra znašala $-2,0\%$, v primerjavi z $-0,2\%$ v decembru 2012. Skladno s tem je v letu 2013 še naprej prihajalo do razhajanja v medletni stopnji rasti denarja in stopnji rasti kreditov zasebnemu sektorju, ki je prisotno od začetka leta 2012 (glej graf 6). Hkrati so nekatere pritiske na financiranje številnih denarnih finančnih institucij (DFI) ublažili nestandardni ukrepi, ki jih je v zadnjih nekaj letih sprejel Svet ECB. Ti ukrepi so zagotovili pomembno podporo, s katero se je omejila morebitna nadaljnja krepitev negativnih povratnih učinkov med finančnimi trgi in realnim gospodarstvom. V celoti gledano gibanja širokega denarja in kreditov kažejo, da se je v letu 2013 dinamika osnovne rasti denarja zmanjšala. Ta gibanja so posledica procesa razdolževanja.

GIBANJA KOMPONENT AGREGATA M3 SO ŠE NAPREJ DOLOČALI PREDVSEM PORTFELJSKI DEJAVNIKI

Kar zadeva gibanje glavnih komponent agregata M3, sta se negotovost na finančnih trgih in s tem povezano usmerjanje k visoko likvidnim vlogam (ob zelo nizkih obrestnih merah denarne politike in denarnega trga) pokazala predvsem v močnem povečanju medletne stopnje rasti agregata M1, ki se je aprila 2013 povečala na $8,6\%$, v primerjavi s $6,4\%$ v decembru 2012, ter se nato zmanjšala, a je ostala visoka ($5,7\%$ v decembru 2013) (glej graf 7). Do prerazporejanja portfeljev je prišlo vzporedno z zniževanjem obresti za druga denarna sredstva v agregatu M3, zaradi česar so se zmanjšali oportunitetni stroški imetja zelo likvidnih instrumentov (glej graf 8). Usmerjanje vlagateljev k likvidnosti kaže, da nedenarni sektor še naprej kopiči rezerve gotovine.

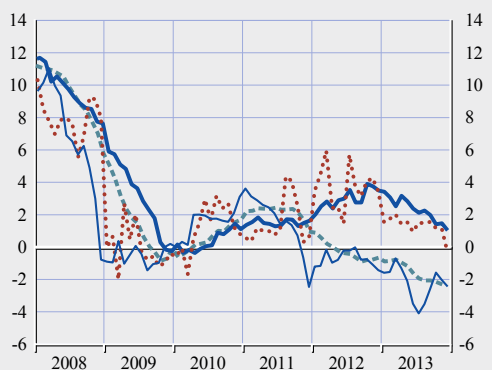
Medletna stopnja rasti tržnih instrumentov se je med letom 2013 dodatno zmanjšala in je decembra 2013 znašala $-16,2\%$, v primerjavi z $-6,5\%$ v decembru 2012. Vse tri podkomponente tržnih instrumentov so se vztrajno zmanjševale, kar je bilo delno posledica regulatornih sprememb, ki zmanjšujejo motivacijo bank za uporabo tržnega financiranja.

Repo pogodbe so vlagatelji v preteklosti pogosto uporabljali za začasno parkiranje likvidnosti, vendar jim te verjetno niso več tako privlačne, ker zdaj iščejo donose v instrumentih zunaj agregata M3 (kot so delniški in mešani skladi). V letu 2013 je prišlo tudi do precejšnjega

Graf 6 M3 in posojila zasebnemu sektorju

(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in prilagojeno za število delovnih dni)

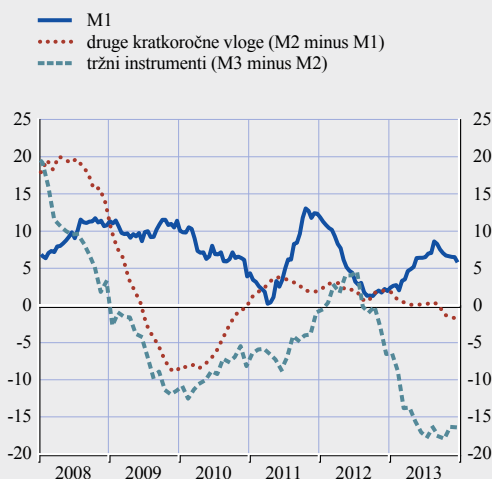
- M3 (medletna stopnja rasti)
- M3 (3-mesečna stopnja rasti, preračunana na letno raven)
- posojila zasebnemu sektorju (medletna stopnja rasti)
- posojila zasebnemu sektorju (3-mesečna stopnja rasti, preračunana na letno raven)



Vir: ECB.

Graf 7 Glavne komponente M3

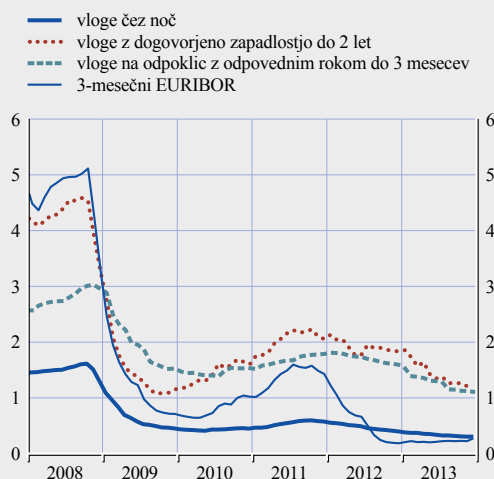
(medletne spremembe v odstotkih; desezonirano in prilagojeno za število delovnih dni)



Vir: ECB.

Graf 8 Obrestne mere DFI za kratkoročne vloge in 3-mesečni EURIBOR

(v odstotkih na leto)



Vir: ECB.

zmanjšanja imetij kratkoročnih dolžniških vrednostnih papirjev DFI (tj. dolžniških vrednostnih papirjev z originalno zapadlostjo do 2 let) v nedenarnem sektorju, pri čemer se je njihova medletna stopnja rasti med letom precej znižala in v decembru dosegla dvomestno negativno vrednost. Točke/delnice skladov denarnega trga so se med letom 2013 ves čas zniževale. To gibanje je bilo povezano z obrestovanjem: ob zelo nizkih kratkoročnih obrestnih merah skladi denarnega trga niso mogli ustvarjati večjih donosov za vlagatelje, zato ti svoja sredstva prerazporejajo v druge vrste naložb.

Na majhen obseg izdajanja dolžniških vrednostnih papirjev DFI in točk/delnic skladov denarnega trga so morda vplivale tudi regulatorne spremembe, ki spodbujajo banke, da se pri financiranju namesto na tržne vire zanašajo na vloge.

IMETJA VLOG V SEKTORJU NEFINANČNIH DRUŽB SO SE POVEČALA

Medletna stopnja rasti vlog v agregatu M3, ki obsegajo kratkoročne vloge in repo pogodbe ter so najširši denarni agregat, za katerega so na voljo uradni podatki na sektorski ravni, se je do decembra 2013 znižala na 2,0%, potem ko je leta 2012 znašala 4,4.

Gospodinjstva so tako kot v preteklih obdobjih največ prispevala k medletni stopnji rasti vlog v agregatu M3. Medletna stopnja rasti vlog M3 v imetju gospodinjstev se je leta 2013 znižala s 4,4% v decembru 2012 na 2,0% v decembru 2013 kljub prizadevanjem bank, da bi povečale financiranje z vlogami zaradi regulatornih zahtev in ob precejšnjem povečanju imetij vlog v letu 2013 v številnih državah v težavah, ki je bilo posledica povrnitve zaupanja med mednarodnimi vlagatelji in domačimi nedenarnimi sektorji v finančne naložbe v euroobmočju. Nasprotno se je medletna stopnja rasti vlog M3 v imetju nefinančnih družb povečala, in sicer s 4,6% v decembru 2012 na 6,1% v decembru 2013. Na to je verjetno vplivalo kopičenje likvidnostnih rezerv, ki se navadno uporabljajo kot prvi vir financiranja na začetku okrevanja. Vendar je mogoče, vsaj v nekaterih državah, povečanje rasti vlog M3 v imetju nefinančnih družb pripisati tudi povečani potrebi po notranjem financiranju zaradi omejitev na strani ponudbe. Ta proces so podpirali kapitalski prilivi iz tujine, ki so bili deloma povezani z obnovenim zanimanjem mednarodnih vlagateljev za nakupe finančnega premoženja iz euroobmočja.

Na gibanja vlog v agregatu M3 je vplival tudi prispevek nedenarnih finančnih posrednikov razen zavarovalnic in pokojninskih skladov („drugih finančnih posrednikov“). Medletna stopnja rasti vlog M3 v imetju drugih finančnih posrednikov se je decembra 2013 zmanjšala na $-2,0\%$, v primerjavi z $2,1\%$ v decembru 2012, čeprav je med letom precej nihala. Z ekonomskega vidika je lahko povpraševanje drugih finančnih posrednikov (ki vključujejo investicijske sklade in pravne osebe s posebnim namenom listinjenja) po denarju včasih zelo nepredvidljivo, zato tej kratkoročni dinamiki ne bi smeli pripisovati prevelikega pomena. Na denarna imetja drugih finančnih posrednikov namreč pogosto pomembno vplivajo volatilne razmere na finančnih trgih in spremembe v relativni donosnosti širokega nabora finančnih sredstev. Hkrati imajo zaradi obnašanja teh vlagateljev njihova denarna imetja značilnost zgodnjega opozorilnega kazalnika, ki napoveduje porajajoče se trende v razporejanju portfeljev – trende, ki se bodo v denarnih imetjih drugih sektorjev, kot so na primer gospodinjstva, pokazali šele z zamikom. Stopnja spremembe vlog sektorja država razen centralne države se je izrazito zmanjšala, saj je z $9,0\%$ v decembru 2012 upadla na $-3,0\%$ v decembru 2013.

UPAD KREDITIRANJA ZASEBNEGA SEKTORJA

Kar zadeva protipostavke agregata M3, se je medletna stopnja rasti kreditov DFI rezidentom euroobmočja do decembra 2013 zmanjšala na $-2,0\%$, potem ko je decembra 2012 znašala $0,5\%$, k čemur je prispevalo znižanje medletne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi in zasebnemu sektorju. Upad medletne stopnje rasti kreditov širše opredeljeni državi, ki je decembra 2013 znašala $-0,7\%$, je bil posledica zmanjšanja obsega posojil širše opredeljeni državi, medtem ko je bilo povpraševanje po državnih vrednostnih papirjih še naprej pozitivno. DFI so ob okrepljenem izdajanju državnih vrednostnih papirjev, umirjeni dinamiki zasebnega sektorja in spodbujevalnih denarnih razmerah na splošno povečale svoja imetja državnih vrednostnih papirjev. Proti koncu leta je imetja državnih dolžniških vrednostnih papirjev v sektorju DFI prizadelo povečano razdolževanje nekaterih institucij ob koncu leta, s katerim so si te zagotovile boljši položaj pred celovito oceno ECB, pri kateri je kot izhodišče uporabljena bilanca stanja na dan 31. decembra 2013.

Dinamika rasti kreditov zasebnemu sektorju na splošno zrcali dinamiko rasti posojil, ki so glavna komponenta tega agregata. Krediti zasebnemu sektorju so v letu 2013 zdrsnili še globlje v negativno območje, tako da je njihova medletna stopnja rasti v decembru znašala $-2,4\%$, v primerjavi z $-0,8\%$ v decembru 2012. Med letom se je znižala tudi medletna stopnja rasti posojil DFI zasebnemu sektorju (prilagojena za prodajo in listinjenje), ki je v decembru 2013 znašala $-2,0\%$, v primerjavi z $-0,2\%$ v decembru 2012 (glej graf 9).

To je večinoma skladno z gibanjem gospodarske aktivnosti in dogajanja na finančnih trgih v letu 2013, zlasti kar zadeva posojila nefinančnim družbam, ki za gospodarskimi gibanji navadno zaostajajo za eno leto. Na gibanja posojil nefinančnemu zasebnemu sektorju so vplivala gibanja glavnih komponent. Medtem ko je medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje) med letom ostala približno nespremenjena, se je medletna stopnja rasti posojil nefinančnim družbam (prilagojena za prodajo in listinjenje) še naprej zmanjševala, a je proti koncu leta 2013 kazala znake stabilizacije. Prav tako se je zmanjšal obseg posojil drugim finančnim posrednikom, čeprav je bilo gibanje teh posojil precej volatilno.

Medletna stopnja rasti posojil gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje), ki je decembra 2012 znašala $0,7\%$, je ostala med letom 2013 večinoma stabilna in je decembra dosegla $0,3\%$. K tako nizki rasti so med drugim prispevali šibka gospodarska aktivnost, obeti na stanovanjskem trgu in potreba po razdolževanju (nadaljnje podrobnosti o posojilih gospodinjstvom so v razdelku o posojilih gospodinjstvom v nadaljevanju tega poglavja). Vendar pa se je ob koncu leta, kot je razvidno iz podatkov ankete o bančnih posojilih v euroobmočju, povpraševanje povečalo. Medletna stopnja

rasti posojil nefinančnim družbam (prilagojena za prodajo in listinjenje) se je stabilizirala, potem ko se je do poznega poletja zmanjševala, in v decembru 2013 znašala $-2,9\%$.

Na šibko rast bančnih posojil ne vplivajo samo ciklični, temveč tudi strukturni dejavniki na strani ponudbe in povpraševanja, pri čemer so med posameznimi državami določene razlike. Glavni vzroki za šibko posojilno dinamiko v sektorju nefinančnih družb ostajajo zamik posojil za poslovnim ciklom, kreditno tveganje ter nadaljnja bilančna prilagajanja v finančnem in nefinančnem sektorju. Prilagajanje se je v letu 2013, zlasti v nekaterih državah, pokazalo v močnem izdajanju vrednostnih papirjev s strani nefinančnih družb. S srednjeročnega vidika je mogoče pričakovati, da bo potreba po zmanjšanju zadolženosti podjetij v številnih državah še naprej negativno vplivala na povpraševanje po posojilih.

Na strani ponudbe so primanjkljaj kapitala in nadaljnja fragmentacija finančnih trgov (ki se sicer zmanjšuje) omejevali ponudbo kreditov DFI gospodarstvu. Omejitve na strani ponudbe so se, kot kaže, v letu 2013 na splošno zmanjšale, vendar so v številnih državah še vedno prisotne. Različni nestandardni ukrepi denarne politike, ki jih je sprejel Svet ECB, so prispevali k temu, da ni prišlo do neobvladljivega razdolževanja bančnega sektorja, saj so ublažili pritiske na financiranje kreditnih institucij euroobmočja.

Rezultati ankete o bančnih posojilih v euroobmočju iz decembra 2013 so pokazali negotove znake stabilizacije pogojev kreditiranja podjetij in gospodinjstev.

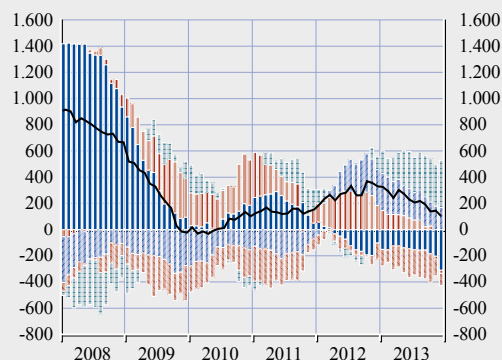
Kar zadeva druge protipostavke agregata M3, je medletna stopnja rasti dolgoročnejših finančnih obveznosti DFI (brez kapitala in rezerv) do nedenarnega sektorja med letom 2013 ostala negativna in je decembra znašala $-3,3\%$, v primerjavi z $-5,0\%$ decembra 2012. K temu je največ prispevalo precejšnje zmanjšanje rasti dolgoročnejših vlog in dolgoročnejših dolžniških vrednostnih papirjev, pri čemer sta na upad slednjih vplivali razdolževanje bank in povečana uporaba financiranja z vlogami namesto tržnega financiranja. Odlivi iz dolgoročnejših vlog so bili večinoma posledica odprave prejšnjih dejavnosti listinjenja.

Neto tuja aktiva sektorja DFI euroobmočja – ki zajame kapitalske tokove nedenarnega sektorja, kadar ti potekajo prek DFI, in prenos finančnih sredstev, ki jih je izdal nedenarni sektor – se je v 12 mesecih do decembra 2013 močno povečala za 361 milijard EUR, kar je največji priliv od uvedbe eura. Ti tokovi so pokazatelj izboljšanja salda tekočega računa številnih držav in obnovljenega zanimanja mednarodnih vlagateljev za finančno premoženje iz euroobmočja.

Graf 9 Protipostavke M3

(medletni tokovi; v milijardah EUR; desezonirano in prilagojeno za število delovnih dni)

- krediti zasebnemu sektorju (1)
- krediti širše opredeljeni državi (2)
- neto tuja aktiva (3)
- dolgoročnejsše finančne obveznosti (brez kapitala in rezerv) (4)
- druge protipostavke (vključno s kapitalom in rezervami) (5)
- M3



Vir: ECB.
Opombe: M3 je prikazan samo kot referenca ($M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5$). Dolgoročnejsše finančne obveznosti (brez kapitala in rezerv) so prikazane z nasprotnim predznakom, ker so obveznosti sektorja DFI.

V LETU 2013 SO SE RAZMERE NA DENARNIH TRGIH IZBOLJŠALE

V letu 2013 so se razmere na denarnih trgih v euroobmočju izboljšale. Ker se je državna dolžniška kriza umirila, so se čezmejni medbančni trgi začeli ponovno odpirati, čeprav so bili trgi še vedno precej segmentirani.

Zaznano kreditno in deželno tveganje se je leta 2013 še naprej zmanjševalo zaradi dodatnega povečanja zaupanja finančnih trgov, reformnih prizadevanj v več državah euroobmočja, napredka v smeri močnejšega okvira gospodarskega upravljanja v euroobmočju in določenega izboljšanja makroekonomskih obetov za euroobmočje. Nadaljnje zmanjšanje zaznanega kreditnega in deželnega tveganja je pripeljalo do postopnega zmanjšanja segmentacije trgov, vključno z medbančnimi trgi. Poleg tega se je z normalizacijo razmer na finančnih trgih zmanjšala potreba bank po previdnostnih likvidnostnih rezervah.

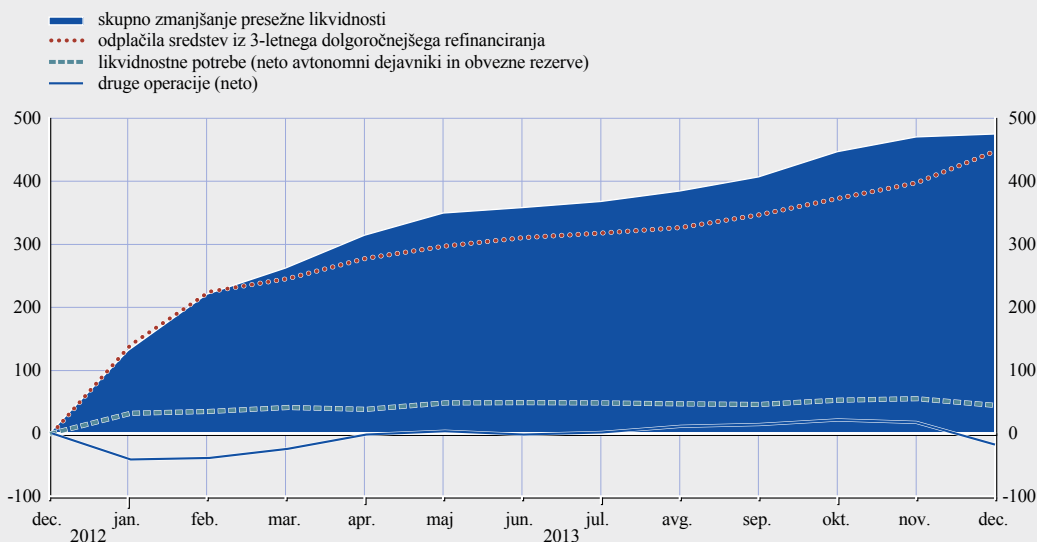
Ob postopnem zmanjševanju segmentacije finančnih in medbančnih trgov se je zmanjšala presežna likvidnost (opredeljena kot ponujena likvidnost, ki presega likvidnostne potrebe bančnega sektorja, ki jih določa seštevek avtonomnih dejavnikov in obveznih rezerv). Med 31. decembrom 2012 in 30. decembrom 2013 se je presežna likvidnost zmanjšala s 621 milijard EUR na 275 milijard EUR, tj. za 346 milijard EUR. Večji del tega upada, tj. 323 milijard EUR, je bil posledica manjše neto uporabe Eurosistemovih operacij refinanciranja. Preostali del je mogoče pripisati povečanju avtonomnih likvidnostnih dejavnikov, ki ga je delno odtehtalo malenkostno zmanjšanje obveznih rezerv zaradi znižanja osnove za obvezne rezerve kreditnih institucij (glej graf 10).

Do izrazitega zmanjšanja neto uporabe Eurosistemovih operacij refinanciranja v letu 2013 je prišlo zaradi naslednjega razvoja dogodkov. Nasprotne stranke so z januarjem 2013 začele uporabljati možnost predčasnega odplačila, ki jo dopuščata obe 3-letni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, izvedeni v decembru 2011 in februarju 2012. Do konca decembra 2013 so tako odplačale 37% bruto likvidnosti (ali 85% od 523 milijard EUR neto likvidnosti), zagotovljene prek obeh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, pri čemer je do pospešenega odplačevanja prihajalo na začetku in ob koncu leta 2013 (glej graf 10). Poleg tega so nasprotne stranke financiranje z operacijami dolgoročnejšega refinanciranja nadomestile s financiranjem z operacijami glavnega refinanciranja. Pospešeno predčasno odplačevanje sredstev iz 3-letnih operacij, do katerega je prišlo ob koncu leta 2013, je bilo tako povezano z intenzivnejšo uporabo drugih operacij povečevanja likvidnosti, zlasti operacij glavnega refinanciranja, ter z manjšim celotnim zneskom ponudb v Eurosistemovih operacijah finega uravnavanja za umikanje likvidnosti. Zato se je presežna likvidnost med novembrom in decembrom 2013 dejansko povečala za 110 milijard EUR. Vendar pa je bil večji delež tega povečanja le začasen, saj je povezan s posebej zaostrenimi razmerami na denarnih trgih, ki so vladale v zadnjih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013.

Zaradi znižanja obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja v maju in novembru 2013 so se zmanjšali stroški financiranja prek Eurosistema in zožila se je razlika med obrestno mero v operacijah glavnega refinanciranja in obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita. S tem se je sicer zmanjšala motivacija za odplačevanje, vendar pa to ni vplivalo na trend zmanjševanja presežne likvidnosti. Ob tem se je uporaba odprte ponudbe mejnega depozita zmanjšala s povprečne vrednosti 238 milijard EUR v zadnjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2012 na povprečno 60 milijard EUR v zadnjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013. Obenem so se imetja na tekočih računih nasprotnih strank, ki presegajo obvezne rezerve, zmanjšala s 384 milijard EUR na 145 milijard EUR.

Graf 10 Razčlenitev umikanja presežne likvidnosti

(v milijardah EUR; kumulativne spremembe od decembra 2012)



Vir: ECB.

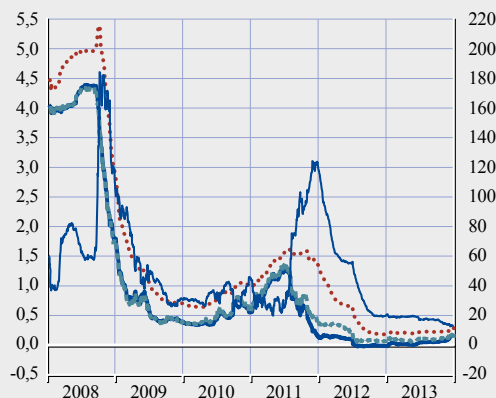
Opombe: Vsi podatki se nanašajo na povprečje v posameznem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv. Dvanajsto obdobje izpolnjevanja v letu 2013 se je končalo 14. januarja 2014.

V večjem delu leta 2013 je bila raven presežne likvidnosti dovolj visoka, da so se lahko zelo kratkoročne obrestne mere denarnega trga ohranile na ravni blizu 0,00-odstotne obrestne mere za odprto ponudbo mejnega depozita (glej tudi okvir 3). Kljub temu se je EONIA, merjeno kot povprečje v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, povečala z 0,07% v decembru 2012 na 0,18% v decembru 2013. Splošneje gledano so na obrestne mere denarnega trga v letu 2013 vplivali različni dejavniki. Na kratkoročnejše obrestne mere denarnega trga je vplivala negotovost glede prihodnjega gibanja presežne likvidnosti, zlasti ob koncu januarja 2013, ko so bili začetni zneski odplačil prve 3-letne operacije dolgoročnejšega refinanciranja zelo visoki. Ta dejavnik je postal manj pomemben, ko so se zneski odplačil kmalu močno zmanjšali v primerjavi z zelo visokimi začetnimi zneski. Dolgoročnejše obrestne mere denarnega trga so precej nihale zaradi spremenljivih pričakovanj glede prihodnje denarne politike in zaradi prelitja negativnih gibanj zunaj euroobmočja. Glede na to je Svet ECB julija 2013 predstavil prihodnjo usmeritev, s katero naj bi zagotovil večjo jasnost glede usmeritve denarne politike (glej okvir 1). Z uvedbo prihodnje usmeritve denarne politike, ki je bila okrepljena s sklepom Sveta ECB iz novembra 2013 o znižanju obrestne mere glavnega refinanciranja na

Graf 11 Trimesečni EUREPO, EURIBOR in obrestna mera v zamenjavah na indeks transakcij čez noč

(odstotki na leto; razmik v bazičnih točkah; dnevni podatki)

- 3-mesečni EUREPO (lestvica na levi strani)
- 3-mesečni EURIBOR (lestvica na levi strani)
- obrestna mera v 3-mesečnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč (lestvica na levi strani)
- razmik med 3-mesečnim EURIBOR in 3-mesečnim EUREPO (lestvica na desni strani)



Vira: ECB in Thomson Reuters.

0,25%, s čimer se je zmanjšal efektivni koridor, se je volatilitnost dolgoročnejših obrestnih mer denarnega trga zmanjšala.

Graf 11 prikazuje gibanje 3-mesečnih nezavarovanih obrestnih mer (EURIBOR), 3-mesečnih zavarovanih obrestnih mer (EUREPO) in obrestne mere v 3-mesečnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč med letom 2013. Po močnem upadu v drugi polovici leta 2012 so se vse navedene obrestne mere denarnega trga v letu 2013 gibale v relativno ozkem razponu blizu vrednosti nič. Zavarovane obrestne mere so se med letom dejansko povečale za nekaj bazičnih točk, pri čemer so 3-mesečne obrestne mere EUREPO v januarju ponovno postale pozitivne, potem ko so bile v večjem delu druge polovice leta 2012 rahlo negativne. To gibanje je bilo skladno s splošnim trendom postopnega umirjanja napetosti na finančnih trgih, ki se je začel v sredini leta 2012 in nadaljeval skozi vse leto 2013.

Okvir 3

GIBANJA V BILANCI STANJA EUROSISTEMA

Ta okvir obravnava gibanja v bilanci stanja Eurosistema in gibanja obrestnih mer denarnega trga med letom 2013. Dotika se tudi tem, povezanih z izpostavljenostjo Eurosistema tveganjem.

V bilanci stanja centralne banke se v veliki meri odraža izvajanje denarne politike. Zaradi sprejetja nestandardnih ukrepov v podporo transmisiji denarne politike v razmerah hudih napetosti na finančnih trgih se je bilanca stanja Eurosistema povečala kot še nikoli prej, saj se je med letom 2008 in sredino leta 2012 po obsegu skupaj več kot podvojila, nato pa se v drugi polovici leta 2012 začela zmanjševati (glej grafa A in B).

Z avkcijami s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo, ki se od oktobra 2008 uporabljajo v skorajda vseh operacijah refinanciranja, se povpraševanju po likvidnosti s strani bank euroobmočja, ki so nasprotne stranke Eurosistema, v celoti zadosti, če lahko nasprotne stranke predložijo primerno finančno premoženje za zavarovanje svojih obveznosti iz naslova izposojenih sredstev. Zato velikost in sestavo bilance stanja Eurosistema večinoma določa skupno povpraševanje bančnega sistema euroobmočja po likvidnosti (glej grafa A in B).

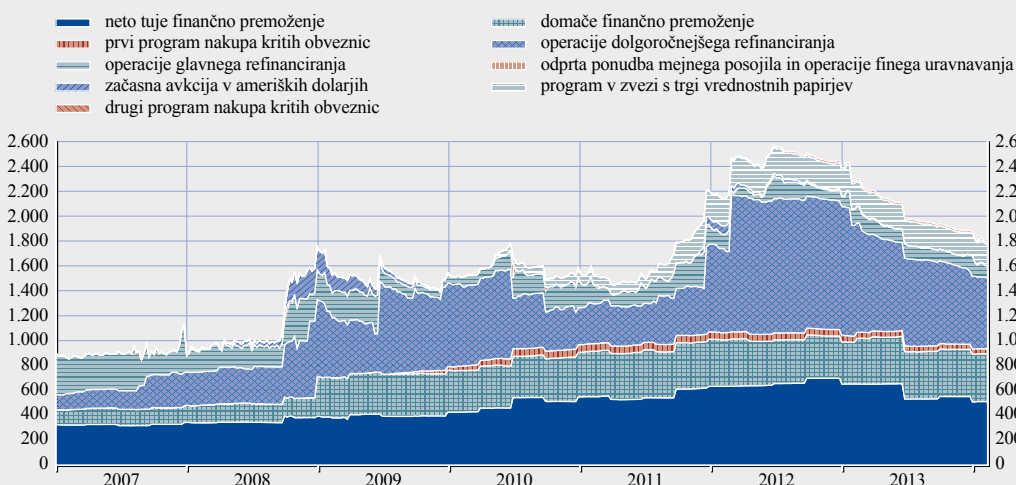
Velikost bilance stanja Eurosistema se od poletja 2012, ko je dosegla največjo vrednost, zaradi zmanjševanja finančne fragmentacije postopoma zmanjšuje. Eden od pomembnih dejavnikov, ki so prispevali k zmanjšanju povpraševanja po centralnobančni likvidnosti, je bilo izboljšano tržno financiranje. Izboljšanje je bilo samo po sebi rezultat nestandardnih ukrepov denarne politike, ki jih je sprejela ECB, ter tudi prizadevanj za strukturne reforme v več državah euroobmočja in doseženega napredka pri krepitvi okvira za gospodarsko upravljanje v euroobmočju.

Na strani aktive v bilanci stanja se je zmanjšal obseg operacij refinanciranja, saj so banke izkoristile možnost predčasnega odplačila sredstev, ki so jih pridobile prek 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja, izvedenih decembra 2011 in februarja 2012.¹ Približno 37% likvidnosti, zagotovljene v obeh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, je bilo odplačanih

¹ V obeh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, ki sta bili izvedeni 21. decembra 2011 in 29. februarja 2012, je bilo skupno dodeljenih 1.018,7 milijarde EUR. Toda če upoštevamo operacije, ki so zapadle v sredini decembra 2011, in premike v povpraševanju pri operacijah refinanciranja pred 3-letnima operacijama, se je zaradi obeh 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja likvidnost neto povečala za okrog 520 milijard EUR.

Graf A Poenostavljena bilanca stanja Eurosistema: sredstva

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.
Opomba: Podatki so do 14. februarja 2014.

do 20. decembra 2013, kar ustreza 85% neto likvidnosti, zagotovljene ob izvedbi teh operacij. Zagotavljanje centralnobančnega refinanciranja prek tedenskih operacij glavnega refinanciranja (z zapadlostjo en teden), ki se je ob koncu decembra 2012 precej zmanjšalo (na okrog 90 milijard EUR), se je med letom 2013 še vedno večinoma gibalo v razponu od 90 do 130 milijard EUR.

Bilanca stanja vključuje tudi imetja sredstev, pridobljenih v okviru programov nakupa vrednostnih papirjev za namene denarne politike, izvedenih pred letom 2013. Ti nakupi se nanašajo na prvi in drugi program nakupa kritih obveznic (od julija 2009 do junija 2010 oziroma od novembra 2011 do oktobra 2012) ter na program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev (od maja 2010 do septembra 2012). Vsa sredstva, kupljena v okviru teh programov, se vodijo kot naložbe v posesti do zapadlosti in se zato vrednotijo po odplačni vrednosti ob upoštevanju oslabitve. Njihovo stanje se je v letu 2013 rahlo zmanjšalo, ker so nekatere naložbe zapadle. Prek skupnega portfelja finančnega premoženja v neposredni lasti je bila v obravnavanem obdobju zagotovljena likvidnost v povprečnem znesku 257 milijard EUR (tj. od konca decembra 2012 do konca decembra 2013).

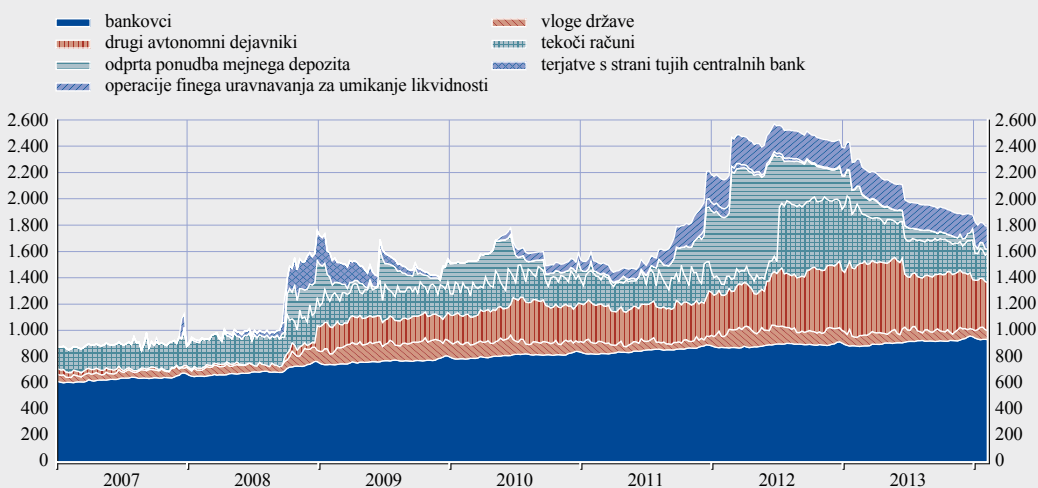
Poleg tega je imel Eurosistem še naprej tudi precej velike neto zneske deviznih rezerv (tj. finančno premoženje v tujih valutah v neposredni lasti za posege na deviznem trgu ali za naložbene namene) in domače aktive (naložbene portfelje), ki je v dokončnem imetju nacionalnih centralnih bank in dejansko ni povezana z izvajanjem denarne politike.²

Na strani pasive v bilanci stanja Eurosistema so se postavke, ki odražajo presežno likvidnost, znižale zaradi tekočega odplačevanja sredstev, izposojenih v okviru 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja. Presežna likvidnost (opredeljena kot ponujena likvidnost, ki presega likvidnostne potrebe bančnega sektorja, kot jih določajo avtonomni dejavniki in obvezne rezerve) se

² Poleg tega se je od začetka leta 2007 povečala vrednost zlatih rezerv Eurosistema, ki se ob koncu vsakega četrtletja prevrednotijo po tržnih cenah (zaradi česar se je na strani obveznosti ustrezno povečalo tudi stanje na računih prevrednotenja Eurosistema). To v poenostavljeni bilanci stanja v grafih A in B ni prikazano.

Graf B Poenostavljena bilanca stanja Eurosistema: obveznosti

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

Opomba: Podatki so do 14. februarja 2014.

je proti koncu leta 2013 gibala na ravni okrog 150 do 200 milijard EUR, kar je manj od najvišje vrednosti, dosežene 5. marca 2012 (827,5 milijarde EUR), po 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja. Banke so presežno likvidnost držale bodisi v odprti ponudbi mejnega depozita ali na svojih tekočih računih: potem ko je bila julija 2012 obrestna mera za odprto ponudbo mejnega depozita znižana na nič, je bankam postalo večinoma vseeno, ali so svojo presežno likvidnost prenesle čez noč v odprto ponudbo mejnega depozita ali so jo pustile neobrestovano na svojem tekočem računu kot presežne rezerve. Kljub temu je bilo od takrat ob splošnem trendu zmanjševanja presežne likvidnosti opaziti, da so se zmerno nagibale k slednjemu.

V letu 2013 je Eurosistem še naprej steriliziral likvidnost, dodeljeno prek programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, ki se je iztekel septembra 2012. Količina bankovcev v obtoku je bila še naprej stabilna in je, deloma pod vplivom sezonskih dejavnikov, ob koncu leta 2013 dosegla novo rekordno vrednost (več kot 950 milijard EUR). Obenem so se vloge države (tj. vloge zakladniških oddelkov pri nacionalnih centralnih bankah) zmanjšale za 35 milijard EUR. Eden od razlogov za zmanjšanje obsega vlog države je, da so zakladniški oddelki nalagali več sredstev pri bančnem sistemu kot v letu 2012. Vpliv avtonomnih dejavnikov razen bankovcev v obtoku in vlog države se je zmanjšal, predvsem zaradi nižjih terjatev do rezidentov euroobmočja v eurih (ki so bile posledica zagotavljanja likvidnosti zunaj operacij Eurosistema).

Bilanca stanja Eurosistema se je od 29. junija 2012, ko je dosegla največji obseg, do 27. decembra 2013 na splošno zmanjšala za okrog 26% in dosegla raven okrog 2.300 milijard EUR. To ob upoštevanju poenostavljenega prikaza bilance stanja³ predstavlja raven, ki znaša skoraj 1.900 milijard EUR (glej grafa A in B).

³ Prikaz bilance stanja v grafih A in B se razlikuje od prikaza konsolidirane bilance stanja Eurosistema na dan 31. decembra 2013, kot je podrobneje predstavljena v tem letnem poročilu. V poenostavljenem prikazu v grafih A in B so številne postavke konsolidirane. Uporabljena metodologija je predstavljena v okvirju z naslovom „Simplified balance sheets: methodology“ v članku z naslovom „Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan“, Monthly Bulletin, ECB, oktober 2009.

Bilanca stanja Eurosistema in denarni trg

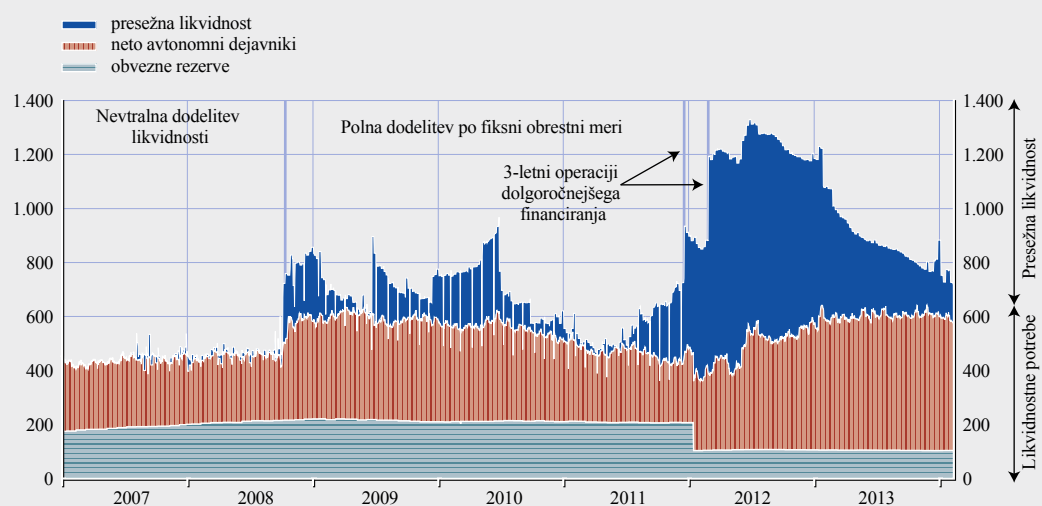
Na denarnem trgu je hkrati z uvedbo avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo v oktobru 2008 prišlo do prehoda od režima nevtralne likvidnosti k režimu presežne likvidnosti (glej modro obarvano območje v grafu C). V nevtralnih likvidnostnih razmerah, tj. kadar je presežna likvidnost blizu vrednosti nič, zelo kratkoročne obrestne mere denarnega trga, zlasti EONIA, sledijo najnižji izklicni obrestni meri v operacijah glavnega refinanciranja. Nasprotno je v razmerah, ko je presežna likvidnost obsežna, EONIA vezana na obrestno mero ECB za odprto ponudbo mejnega depozita.⁴

Kljub precej velikemu zmanjšanju presežne likvidnosti in s tem obsega bilance stanja Eurosistema v letu 2013 se je EONIA večino leta ohranila na ravni blizu obrestne mere za odprto ponudbo mejnega depozita, čeprav se je v zadnjem četrtletju 2013 občasno nekoliko zvišala. Zvišanje obrestne mere EONIA in njene volatilnosti je bilo delno povezano s sezonskimi ali izrednimi dejavniki ter gibanjem tržne likvidnosti, saj se je fragmentacija denarnega trga zmanjšala hkrati z zmanjšanjem presežne likvidnosti. Zato se je začela EONIA vse močneje odzivati na tržna gibanja, medtem ko je mogoče skupni vpliv, ki ga je imelo zmanjšanje presežne likvidnosti na zelo kratkoročne obrestne mere, oceniti kot precej omejen. Toda v letu 2013 so pričakovanja o nadaljnjem zmanjševanju presežne likvidnosti občasno povzročila, da se je pričakovano gibanje obrestne mere EONIA pomaknilo navzgor.

Zaradi zmanjšanja obsega likvidnosti, zagotovljene z operacijami denarne politike, se je v letu 2013 zmanjšala tudi izpostavljenost Eurosistema tveganjem.

Graf C Skupne likvidnostne potrebe in presežna likvidnost od leta 2007

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.
Opomba: Podatki so do 14. februarja 2014.

4 Obrestna mera za odprto ponudbo mejnega depozita je spodnja meja za obrestno mero EONIA, saj ni verjetno, da bodo banke, ki imajo dostop do odprte ponudbe mejnega depozita, na denarnem trgu posojale po manj ugodni obrestni meri od obrestne mere za odprto ponudbo mejnega depozita. Glej tudi članek z naslovom „Recent developments in excess liquidity and money market rates“, Monthly Bulletin, ECB, januar 2014.

Ocenjevanje izpostavljenosti Eurosistema tveganjem

Opozoriti je treba, da centralne banke pri uresničevanju sklepov o denarni politiki vedno prevzamejo nekaj finančnih tveganj. Operacije denarne politike so tudi v normalnih časih povezane s potencialnim finančnim tveganjem, saj vključujejo zagotavljanje centralnobančnega denarja v zameno za finančno premoženje ali zavarovanje, ki izvira pri različnih gospodarskih subjektih. Odvisno od velikosti pretresov in tveganj za transmisijski mehanizem denarne politike se lahko centralne banke zaradi izpolnjevanja svojega mandata in v okviru omejitev odločijo sprejeti ukrepe, ki v kriznih časih povečajo izpostavljenost finančnim tveganjem. Na profil tveganosti Eurosistema v normalnih časih najbolj vplivajo tveganja, ki so povezana z imetji deviznih rezerv in zlata, medtem ko v časih napetosti na trgih obsežnejše posredovanje Eurosistema na finančnih trgih euroobmočja pomeni, da so tveganja, ki jih prevzema v zvezi z operacijami denarne politike, večja.

Vendar pa imajo centralne banke na splošno in konkretno Eurosistem vzpostavljene nekatere mehanizme, katerih cilj je zaščititi svojo bilanco stanja pred temi tveganji.⁵ K temu prispevata dva elementa. Prvič, centralna banka upravlja finančna tveganja. Eurosistem na primer prek operacij refinanciranja kreditira le nasprotne stranke, ki veljajo za finančno zdrave in ki morajo kot zavarovanje predložiti primerno finančno premoženje. Pri tem se uporabijo odbitki, ki so sorazmerni z njihovim tveganjem, s čimer se zagotavljata dve ravni zaščite pred izgubami.⁶ Okvir upravljanja s tveganji se stalno ocenjuje in preverja. ECB je denimo 18. julija 2013 najavila več ukrepov, katerih namen je bil ohraniti ustrezno raven zaščite pred tveganji in izboljšati splošno konsistentnost okvira za upravljanje s tveganji.⁷ Drugič, centralne banke sčasoma oblikujejo ali povečajo finančne rezerve, s katerimi poskrbijo za večjo odpornost svoje bilance stanja pred nastankom potencialnih izgub (npr. izgub, ki bi nastale, če nasprotna stranka ne bi izpolnila obveznosti iz svojega posojila, ki ji ga je odobrila centralna banka in katerega vrednost ne bi bila izterjana v celoti).

Finančne rezerve je mogoče ustvariti tako, da se oblikujejo rezervacije za tveganje, katerih obseg se določi na podlagi ocene tveganja, ali tako, da se zadrži del letnega dobička in prenese v rezerve centralne banke. Poleg finančnih rezerv v bilanci stanja k integriteti bilance stanja centralne banke prispevajo institucionalni mehanizmi, katerih cilj je zagotoviti, da ima centralna banka na razpolago dovolj finančnih sredstev, da lahko neodvisno izvaja denarno politiko in s tem izpolnjuje cilje svoje politike. Ti mehanizmi se nanašajo na koncept „finančne trdnosti“, ki vključuje tudi „dogovore o prenosu tveganj ali dogovore o zavarovanju in predvsem institucionalne značilnosti, ki pomagajo vzdrževati finančne vire skozi čas“ – kot je to v nedavnem poročilu opredelila Banka za mednarodne poravnave (BIS).⁸ Vlade lahko k finančni trdnosti centralne banke prispevajo tako, da jamčijo, da bodo krile vse morebitne izgube, ki jih ustvari centralna banka, in jo na koncu dokapitalizirale, kadar bo to potrebno (tj. tako imenovana javnofinančna podpora), ter tako, da v zakonu določijo, da mora imeti centralna banka na razpolago dovolj finančnih sredstev za izvajanje svojih nalog v okviru izpolnjevanja svojega mandata (finančna neodvisnost in prepoved izvajanja nalog, ki ne spadajo v njen mandat).

⁵ Glej tudi okvir z naslovom „Central bank financial strength during the crisis: the case of the Eurosystem“, Monthly Bulletin, ECB, september 2013.

⁶ Izgube nastanejo, kadar Eurosistem ne more izterjati zneska zapadlega posojila bodisi neposredno od nasprotne stranke ali z unovčenjem zastavljenega zavarovanja.

⁷ Glej tudi okvir z naslovom „Review of the risk control framework“, Monthly Bulletin, ECB, oktober 2013.

⁸ V skladu z navedenim poročilom so lahko taki dogovori med drugim v obliki javnofinančne podpore ali samostojne finančne trdnosti. Glej Archer, D., in Moser-Boehm, P., „Central bank finances“, BIS Papers, št. 71, april 2013.

V primeru Eurosistema institucionalni okvir in integriteto bilance stanja Eurosistema utrjujejo posebne določbe Pogodbe. Člen 130 Pogodbe o delovanju Evropske unije na primer določa, da Eurosistem izvaja svoja pooblastila ter opravlja svoje naloge in dolžnosti neodvisno. Načelo finančne neodvisnosti pomeni, da mora imeti centralna banka dovolj sredstev za izvajanje svojih nalog, vključno s financiranjem svojega upravljanja in poslovanja.⁹ Poleg tega člen 123(1) prepoveduje denarno financiranje (glej razdelek 6.1 v poglavju 2). Te določbe skupaj preprečujejo monetizacijo javnega dolga, na primer s tem, da bi se državam članicam zagotavljali finančni prispevki, ki presegajo njihov delež v dobičku centralne banke, realiziranem v danem poslovnem letu. Poleg navedenih določb Pogodbe imajo nekatere centralne banke Eurosistema v okviru svoje institucionalne ureditve zagotovljena finančna jamstva svojih delničarjev.

Ker so (neinflacijska) finančna sredstva v praksi po definiciji omejena,¹⁰ je mogoče razpoložljivost finančnih sredstev, potrebnih in zadostnih za ohranjanje stabilnosti cen v vseh okoliščinah, zagotavljati le z dolgoročnim ohranjanjem finančne trdnosti centralne banke. S tem je mogoče utrditi pričakovanja širše javnosti in udeležencev na finančnem trgu, da centralno banko pri uresničevanju cilja cenovne stabilnosti ne bo neupravičeno ovirala zaskrbljenost zaradi finančnih sredstev.

9 To bi pomenilo tudi ločitev proračunov. Po členu 314 Pogodbe proračun ECB denimo ni del letnega proračuna EU. Glej tudi zadevo C-11/00, Komisija proti ECB, odstavek 132.

10 Glej razpravo v Reis, R. „*The mystique surrounding the central bank's balance sheet, applied to the European crisis*“, American Economic Review: Papers & Proceedings 2013, 103(3), str. 135–140.

DONOSNOST DRŽAVNIH OBVEZNIC Z VISOKO BONITETO V EUROOBMOČJU SE JE POVEČALA, TODA MANJ IZRAZITO KOT V ZDA

Donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA³ v euroobmočju se je povečala z okrog 1,7% na začetku januarja 2013 na 2,2% ob koncu decembra (glej graf 12). V ZDA se je donosnost dolgoročnih državnih obveznic v istem obdobju povečala izraziteje, in sicer s približno 1,8% na približno 3,1%. Gibanje donosnosti državnih obveznic v letu 2013 je mogoče razdeliti na dve obdobji.

V prvem obdobju, ki je trajalo od januarja do začetka maja, so na donosnost dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju vplivali slabi makroekonomski obeti za euroobmočje, kot je mogoče sklepati iz rezultatov anket o poslovnih tendencah ter iz objavljenih podatkov o zaposlenosti in proizvodni aktivnosti. Poleg tega sta sklenitev paketa finančne pomoči Cipru in ocenjena domača negotovost v nekaterih državah euroobmočja povzročili, da so se začeli vlagatelji ponovno umikati k varnim naložbam v korist državnih obveznic z visoko boniteto. Zato je 2. maja donosnost državnih obveznic euroobmočja z boniteto AAA padla na rekordno nizko raven blizu 1,5%. V ZDA se je ob bolj uravnoteženih objavljenih makroekonomskih podatkih donosnost 10-letnih državnih obveznic v istem obdobju zmanjšala nekoliko manj izrazito.

V drugem obdobju, ki je trajalo od začetka maja do konca leta, so se obrestne mere na trgu dolgoročnih državnih obveznic z boniteto AAA v euroobmočju in ZDA močno zvišale, in sicer za 70 oziroma 140 bazičnih točk. Samo v maju in juniju so se skoraj sočasno zvišale za 60 oziroma 80 bazičnih točk, čeprav so bile med gospodarskima območjema jasne razlike glede cikličnega stanja in tudi glede obetov za denarno politiko. Na zvišanje obrestnih mer so vplivale predvsem nekatere izjave ameriške centralne banke, da bi bilo pozneje letos primerno umiriti tempo nakupov obveznic v okviru programa kvantitativnega popuščanja, če naj bi gospodarstvo napredovalo bolj ali manj

3 Potem ko je agencija Fitch Ratings julija 2013 znižala bonitetno oceno Francije, so skupino držav euroobmočja z bonitetno oceno AAA sestavljale Avstrija, Finska, Nemčija, Luksemburg in Nizozemska.

skladno z napovedmi. Kot kaže, je to povzročilo, da so trgi ne samo v ZDA, temveč tudi v drugih razvitih gospodarstvih spremenili oceno prihodnje usmeritve denarne politike. Na splošno so se negativni učinki spreminjajočih se razmer na trgih obveznic v ZDA v precejšnji meri prenesli tudi na euroobmočje. Zato razloga za posledično zaostritev finančnih razmer ni mogoče iskati v temeljnih gospodarskih gibanjih v euroobmočju.

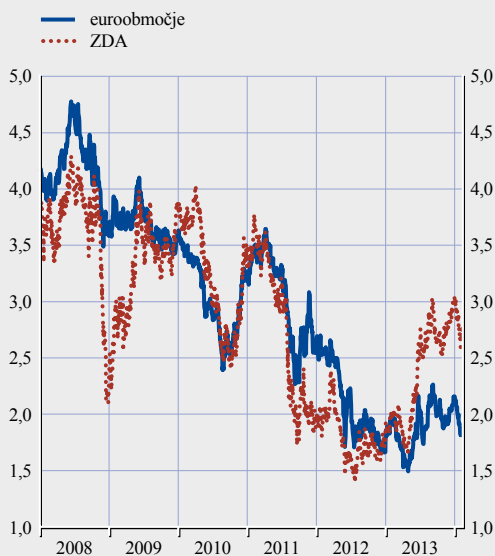
ECB je julija s prihodnjo usmeritvijo denarne politike izrazila pričakovanje, da bodo obrestne mere ECB daljše obdobje ostale na sedanji ali še nižji ravni. To je omejilo neposredni prenos negativnih učinkov iz ZDA. Avgusta se je dolgoročna donosnost državnih obveznic euroobmočja znova povečala, vendar tokrat v razmerah, ko so se obeti za gospodarstvo euroobmočja postopno in na splošno izboljševali, kot je mogoče sklepati zlasti iz anketnih kazalnikov. V ZDA se je donosnost julija in avgusta še naprej opazno povečevala ob večinoma pozitivnih objavljenih gospodarskih podatkih in okrepljenih pričakovanjih, da bo ameriška centralna banka kmalu zmanjšala obseg programa nakupov obveznic.

Vendar pa se je od septembra gibanje donosnosti dolgoročnih državnih obveznic v euroobmočju nekoliko obrnilo, deloma zaradi mešanih makroekonomskih podatkov in novembrskega sklepa ECB, s katerim so se znižale ključne obrestne mere denarne politike in se ponovno potrdila prihodnja usmeritev denarne politike. Gledano v celoti so k zmanjševanju donosnosti do pozne jeseni verjetno prispevala spremenjena pričakovanja udeležencev na trgu glede skorajšnjega zmanjšanja obsega nakupov obveznic s strani ameriške centralne banke. To je bilo med drugim posledica nekaterih pojasnil ameriške centralne banke glede tega, kaj bo vplivalo na njeno končno odločitev, da začne zmanjševati obseg nakupov obveznic, ter objave gospodarskih podatkov za ZDA, ki niso neizpodbitno kazali, da je okrevanje ameriškega gospodarstva trdno in neodvisno. Decembra so gospodarski podatki za ZDA ponovno pozitivno presenetili, ameriška centralna banka pa je nato napovedala, da bo z januarjem 2014 začela zmerno zmanjševati tempo nakupov. Ta napoved je le malo vplivala na donosnost dolgoročnih državnih obveznic, saj je zmanjšala negotovost glede tempa zmanjševanja obsega nakupov obveznic, spremljala pa jo je okrepljena prihodnja usmeritev glede obrestnih mer denarne politike. V ZDA je bila donosnost od septembra precej volatilna, nanjo pa so vplivale večja negotovost glede prihodnje usmeritve denarne politike in politične napetosti, ki so spremljale pogajanja o zgornji meji zveznega dolga. Zaradi večinoma ugodnih gospodarskih podatkov proti koncu leta in napovedi ameriške centralne banke, da bo zmanjšala obseg programa nakupov obveznic, je donosnost dolgoročnih državnih obveznic ob koncu leta dosegla najvišjo raven, zabeleženo med letom.

Ena glavnih značilnosti trgov državnih obveznic v euroobmočju leta 2013 je bila, da se je dolgoročna donosnost med večino držav euroobmočja zblíževala, pri čemer gre za proces, ki se je začel s sprejetjem ukrepov za rešitev državne dolžniške krize v euroobmočju leta 2012 in z napovedjo dokončnih denarnih transakcij ECB (glej graf 13). Do zblíževanja donosnosti je prišlo, ko so se pojavili

Graf 12 Donosnost dolgoročnih državnih obveznic

(v odstotkih na leto; dnevni podatki)



Viri: Bloomberg, EuroMTS in ECB.

Opomba: Donosnost 10-letnih obveznic euroobmočja je predstavljena z 10-letno kuponsko donosnostjo, izpeljana iz krivulje donosnosti državnih obveznic euroobmočja z boniteto AAA, kot jo ocenjuje ECB. Za ZDA je predstavljena donosnost 10-letnih državnih obveznic.

nekateri negotovi znaki preobrata v gospodarski aktivnosti, tudi v tistih državah, ki so se spopadale z najglobljo recesijo, in ko so se ocene latentnih tveganj za finančno stabilnost izboljšale. Čeprav je leto še vedno zaznamovala domača negotovost v številnih državah euroobmočja, je bilo manj prelivanja negativnih posledic pretresov na finančnih trgih med državami manj kot prej. Podobno so se tržne razmere za obveznice držav z nizkimi bonitetnimi ocenami poslabšale samo za kratek čas, ko je ameriška centralna banka nakazala, da je pripravljena začeti zmanjševati obseg nakupov obveznic, in se je volatilitnost na svetovnih finančnih trgih skokovito povečala. To je bilo v nasprotju z dolgotrajnejšim vplivom na trge obveznic v nastajajočih tržnih gospodarstvih. Poleg tega je bil učinek na razmere na obvezniških trgih v euroobmočju skromen, ko je ameriška centralna banka konec decembra objavila, da se je odločila zmanjšati obseg programa nakupov obveznic. Razmere na primarnem trgu so se izboljšale tudi v težavnih segmentih trga državnih obveznic. Nekaterim državam euroobmočja je uspelo podaljšati zapadlost obveznic, potem ko so v letu 2012 začele v večjem obsegu uporabljati obveznice s krajšimi zapadlostmi, dve državi, vključeni v program EU/MDS, tj. Irska in Portugalska, pa sta dosegli napredek v smeri ponovne pridobitve dostopa do trgov obveznic.

Ob negotovem izboljšanju gospodarskih obetov za euroobmočje se je realna donosnost 5- in 10-letnih državnih obveznic v euroobmočju med letom povečala, in sicer za okrog 80 oziroma 75 bazičnih točk na okrog -0,1% oziroma 0,5% ob koncu leta 2013, medtem ko se je realna 5-letna donosnost čez pet let povečala za okrog 70 bazičnih točk na okrog 1,1%. Ob koncu leta 2013 je 5-letna terminska izvedena stopnja inflacije čez pet let, izpeljana iz indeksiranih obveznic, znašala okrog 2,5%, kar je nekoliko manj kot na začetku leta. To je bilo posledica znižanja 5-letnih izvedenih stopenj inflacije za 25 bazičnih točk na okrog 1,2% in znižanja 10-letne izvedene stopnje inflacije za okrog 15 bazičnih točk na približno 1,8%. V primerjavi s tem je obrestna mera v 5-letnih obrestnih zamenjavah, vezanih na inflacijo, čez pet let znašala blizu 2,2%, kar je prav tako nekoliko manj kot na začetku leta. Tržni kazalniki ob upoštevanju inflacijskega tveganja in likvidnostnih premij v izvedenih stopnjah inflacije na splošno kažejo, da so inflacijska pričakovanja še vedno popolnoma skladna s ciljem ECB glede stabilnosti cen.

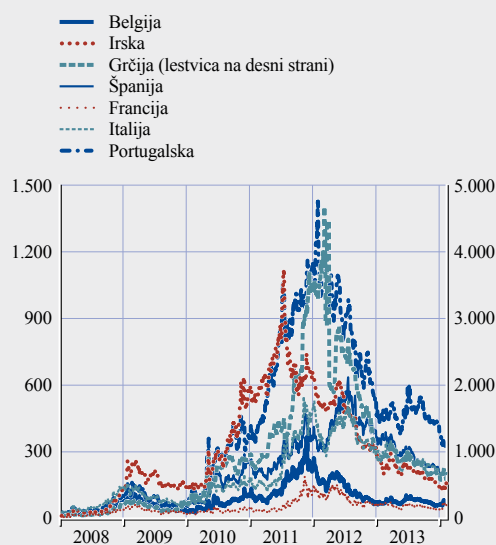
V DRUGI POLOVICI LETA 2013 SO SE CENE LASTNIŠKIH VREDNOSTNIH PAPIRJEV V EUROOBMOČJU STRMO ZVIŠALE

Leta 2013 so se cene lastniških vrednostnih papirjev v euroobmočju zvišale za 20% in v ZDA za okrog 30% (glej graf 14). V primerjavi s tem so se na Japonskem zvišale za 57%. Številni dejavniki, ki so prispevali h gibanjem na trgih obveznic, so vplivali tudi na delniške trge.

V prvih treh mesecih leta 2013 so bila gibanja delniških tečajev v euroobmočju sorazmerno umirjena, v ZDA pa so se tečaji delnic povišali. V euroobmočju je na tečaje delnic še naprej pozitivno vplivalo izboljšanje naklonjenosti tveganju, ki je bilo posledica napredka, doseženega v letu 2012 pri reševanju državne dolžniške krize, ter napoved ECB, da bo izvajala dokončne denarne transakcije. Obenem so bili objavljeni gospodarski podatki za euroobmočje še naprej slabši

Graf 13 Razmiki v donosnosti državnih obveznic izbranih držav v euroobmočju

(v bazičnih točkah; dnevni podatki)



Vir: Thomson Reuters.

Opomba: Razmiki med donosnostjo 10-letnih državnih obveznic in donosnostjo nemških državnih obveznic enake zapadlosti.

od pričakovanih in so potrdili obete glede šibke kratkoročne rasti. Proti koncu pomladi so se tečajji delnic v euroobmočju povišali kljub nadaljnjim objavam podatkov, ki so bili slabši od pričakovanih, vključno s podatki o BDP za prvo četrtletje in anketnimi kazalniki. K ugodnemu gibanju delniških trgov sta prispevala zmanjšanje domače negotovosti v nekaterih državah euroobmočja in nizka donosnost drugih naložb, kot so na primer državne in podjetniške obveznice. Vendar pa so od druge polovice maja, ko so se okrepila pričakovanja, da bi lahko ameriška centralna banka kmalu začela zmanjševati obseg nakupov obveznic, tečajji delnic močno padli, najverjetneje zaradi strahu, da bi to zavrlo šibko gospodarsko okrevanje v euroobmočju, če bi se posledično zaostriili tamkajšnji pogoji financiranja.

V ZDA je bilo v prvi polovici leta razpoloženje na delniških trgih na splošno bolj pozitivno kot v euroobmočju, pri čemer se je indeks S&P 500 zvišal za 13%, v primerjavi s širšim indeksom Dow Jones EURO STOXX, ki se je zvišal za 1%.

V prvih nekaj mesecih so politični dogovori, s katerimi so se ZDA začasno izognile tako imenovanemu fiskalnemu prepadu in povišale zgornjo mejo zveznega javnega dolga, pozitivno vplivali na razpoloženje na trgih. Objavljeni gospodarski podatki so bili mešani, vendar so se do poletja večinoma izboljšali, kar kaže, da je gospodarska aktivnost okrevala. Špekulacije o tem, ali bo ameriška centralna banka kmalu začela zmanjševati obseg nakupov obveznic, so imele negativen učinek, ki je bil manj izrazit kot v euroobmočju, kar je treba verjetno pripisati temu, da bi bila kakršnakoli odločitev o zmanjšanju obsega nakupov obveznic tesno povezana s pozitivnimi domačimi gospodarskimi gibanji v euroobmočju.

V obeh gospodarskih območjih se je negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatiliteto, povečala, ko so se pojavile špekulacije o zmanjšanju tempa nakupov obveznic, vendar pa se je implicitna volatiliteta od začetka leta 2013 do konca junija le malo spremenila.

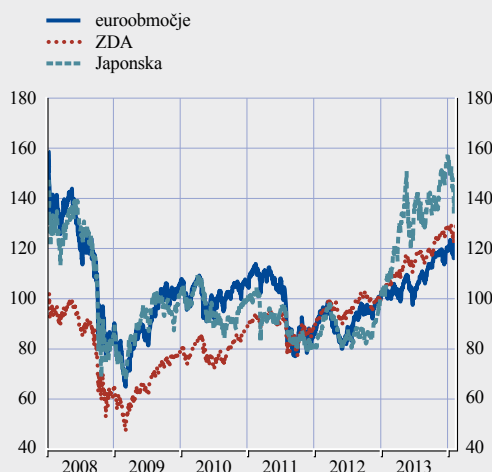
V prvi polovici leta 2013 so delniški trgi v nastajajočih tržnih gospodarstvih beležili upad tečajev in so bili izpostavljeni pritiskom prodajanja s strani tujih vlagateljev, saj se je negotovost glede prihodnje naravnosti denarne politike v ZDA povečala. Na Japonskem je bilo gibanje tečajev delnic v prvem delu leta zelo volatilno. Sprva so strmo porasli, potem ko je japonska centralna banka napovedala nove ukrepe denarne politike in je bila dosežena presenetljivo visoka rast BDP. Pozno spomladi pa so se tečajji znižali skladno z gibanji na svetovnih delniških trgih, zaradi česar je bilo skupno zvišanje omejeno.

V drugi polovici leta so se indeksi tečajev delnic v euroobmočju in ZDA gibali bolj podobno, pri čemer se je indeks Dow Jones EURO STOXX zvišal za 19%, indeks S&P 500 pa za 15%. Poleg tega se je v obeh gospodarskih območjih negotovost na delniških trgih, merjena z implicitno volatiliteto, precej zmanjšala.

Delniški trgi v euroobmočju so se okrepili, potem ko je Svet ECB napovedal prihodnjo usmeritev denarne politike in so se pojavili nekateri negotovi znaki, da bi se lahko gospodarsko okrevanje

Graf 14 Najpomembnejši delniški indeksi

(indeksi 1. januarja 2013 preračunani na osnovo 100; dnevni podatki)



Vir: Thomson Reuters.

Opomba: Širši delniški indeks Dow Jones EURO STOXX za euroobmočje, indeks Standard & Poor's 500 za ZDA in indeks Nikkei 225 za Japonsko.

euroobmočja pospešilo. Razpoloženje na trgih je bilo prav tako še naprej zelo dovzetno za znake o tem, kako bo ameriška centralna banka začela zmanjševati nakupe obveznic, preložitve začetka zmanjševanja obsega nakupov pa je imelo v povprečju pozitiven vpliv. K dvigu tečajev delnic v euroobmočju je prispevalo tudi manjše zaznano tveganje za finančno stabilnost, kar je pripomoglo k temu, da so se zlasti tečaji finančnih delnic v euroobmočju odrezali bolje kot tečaji delnic nefinančnih podjetij. Na delnice finančnega sektorja so verjetno ugodno vplivali tudi napredek v smeri vzpostavitve enotnega mehanizma nadzora pod vodstvom ECB, pričakovanje, da bo prihajajoči pregled kakovosti sredstev prinesel jasnejši vpogled v kakovost bilanc bank, ter napredek pri zasnovanju drugih elementov bančne unije. Napoved ameriške centralne banke proti koncu decembra, da bo zmanjšala obseg programa nakupov obveznic, je bila pozitivno sprejeta, verjetno zaradi zmanjšanja negotovosti in okrepitev prihodnje usmeritve denarne politike, ki je spremljala to napoved.

V drugi polovici leta so se zvišali tudi tečaji delnic v ZDA, toda nekoliko manj izrazito kot v euroobmočju. Na naraščanje tečajev delnic v ZDA sta spodbudno vplivala nadaljnje gospodarsko okrevanje, ki je sicer potekalo počasi, in nadaljevanje zelo akomodativno naravnane denarne politike ameriške centralne banke. Podobno kot v euroobmočju so se tečaji delnic zvišali, ko je bila proti koncu decembra končno objavljena odločitev o zmanjšanju obsega programa nakupov obveznic. Zaskrbljenost v zvezi z dogovorom o zgornji meji zveznega dolga in začasnim zaprtjem centralne vlade je povzročila negotovost ter je verjetno nekaj časa negativno vplivala na tečaje delnic. V istem obdobju so tečaji delnic na Japonskem še naprej rasli, medtem ko so tečaji delnic v nastajajočih tržnih gospodarstvih beleželi določen odboj.

Širši delniški indeks v ZDA je marca in nato še nekajkrat v nadaljevanju leta dosegel rekordno vrednost, medtem ko je bil širši indeks Dow Jones EURO STOXX ob koncu leta 2013 za približno 30% nižji od najvišje vrednosti pred krizo. Na podlagi preprostih meril vrednosti lastniškega kapitala je videti, da so vlagatelji za podjetja s sedežem v ZDA pripravljene plačati višjo ceno na enoto tekočega dobička ali dividend kot za podjetja s sedežem v euroobmočju.⁴

V LETU 2013 SE JE RAST POSOJIL GOSPODINJSTVOM STABILIZIRALA

Medletna stopnja rasti skupnih posojil gospodinjstvom se je leta 2013 stabilizirala in je decembra 2013 znašala -0,2%, kar je večinoma nespremenjeno glede na 0,2% v decembru 2012. Gibanja posojil DFI gospodinjstvom (prilagojena za prodajo in listinjenje) so bila podobna. Ta očitna podobnost je posledica dejstva, da so DFI še vedno glavni ponudnik posojil gospodinjstvom, medtem ko je mogoče ponudbo posojil gospodinjstvom, ki ne izvira iz DFI, večinoma pojasniti s prodajo in listinjenjem posojil s strani DFI, zaradi česar posojila gospodinjstvom prehajajo iz sektorja DFI v sektor finančnih posrednikov razen zavarovalnic in pokojninski skladov (drugih finančnih posrednikov), odvisno od nacionalnih računovodskih praks.

Stanovanjska posojila so bila še naprej glavno gonilo rasti posojil DFI gospodinjstvom. Medletna stopnja rasti stanovanjskih posojil, ki je konec leta 2012 dosegla 1,3%, je decembra 2013 znašala 0,7%. Rast v euroobmočju kot celoti prikriva velike razlike med državami, ki so bile tako kot v letu prej posledica različnih stopenj zadolženosti v letu 2013, kar je povzročilo različne potrebe po razdolževanju, ter posledica raznolikih gospodarskih razmer in različnih zmožnosti in pripravljenosti bank, da dajejo posojila. Poleg tega je dinamika rasti stanovanjskih posojil gospodinjstvom verjetno odražala tveganost posojilojemalcev v zvezi s splošnimi obeti na stanovanjskih trgih in makroekonomsko negotovostjo. Obeti na stanovanjskih trgih so bili v anketi o bančnih posojilih v euroobmočju izpostavljeni kot pomemben dejavnik upadanja neto povpraševanja po stanovanjskih posojilih

⁴ Glej na primer okvir z naslovom „*Stock market developments in the light of the current low-yield environment*“, Monthly Bulletin, ECB, avgust 2013.

v prvi polovici leta 2013. Prvo neto povečanje povpraševanja po posojilih po zadnjem četrletju 2010 pa je bilo v zadnjem četrletju 2013 deloma izničeno. Kar zadeva ponudbeno stran, se je med letom 2013 neto zaostrovanje kreditnih standardov zmanjšalo, saj so standardni in nestandardni ukrepi denarne politike ECB (zlasti obe 3-letni operaciji dolgoročnejšega refinanciranja in spremembe v sistemu zavarovanja terjatev), napovedi dokončnih denarnih transakcij in prihodnja usmeritev denarne politike prispevali k zmanjšanju finančne fragmentacije in na splošno ublažili težave številnih bank pri dostopu do financiranja. S tem izboljšanjem so se zmanjšale omejitve pri posojanju bank gospodinjstvom. Bančne obrestne mere za stanovanjska posojila so se v letu 2013 stabilizirale v celotnem euroobmočju, čeprav so bile med posameznimi državami še vedno precejšnje razlike.

Medletna stopnja rasti potrošniških posojil, ki se je v prvi polovici leta 2013 nadalje zniževala, se je v drugi polovici leta stabilizirala. Kljub temu je ostala negativna in je decembra 2013 znašala $-3,1\%$, v primerjavi z $-2,9\%$ decembra 2012. Šibka gibanja potrošniških posojil so bila večinoma posledica dejavnikov povpraševanja (ki vplivajo zlasti na to vrsto posojil), hkrati pa so bila skladna z rezultati anket o mnenju potrošnikov. Povpraševanje po potrošniških posojilih sta še naprej zavirala umirjena rast realnega razpoložljivega dohodka gospodinjstev in dejstvo, da je bila stopnja zadolženosti gospodinjstev v številnih državah euroobmočja še vedno zelo visoka. Skladno s temi ugotovitvami je anketa o bančnih posojilih poročala o neto upadu povpraševanja v prvem delu leta 2013, ki sta mu sledila malenkostno povečanje v tretjem četrletju in nato rahlo zmanjšanje v uadnjem četrletju, ter o malenkostni neto zaostritvi kreditnih standardov pri tej vrsti posojil v drugi polovici leta 2013, ki je sledila rahli sprostitvi v drugem četrletju 2013. K gibanju povpraševanja po potrošniških posojilih je prispeval predvsem manjši negativni vpliv potrošnje gospodinjstev, ki ni izhajal samo iz šibkejše potrošnje trajnega blaga, ampak tudi iz nižjega zaupanja potrošnikov in varčevanja gospodinjstev. Bančne obrestne mere za potrošniška posojila so se v tretjem in zadnjem četrletju leta večinoma stabilizirale, čeprav so bile še vedno višje kot decembra 2012 (glej graf 15).

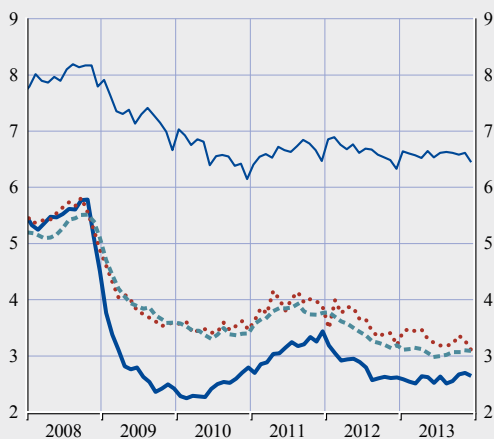
ZADOLŽENOST GOSPODINJSTEV SE JE STABILIZIRALA NA VISOKI RAVNI

V letu 2013 je zadolženost gospodinjstev ostala visoka na ravneh, ki jih beležimo od sredine leta 2010 dalje. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in bruto razpoložljivim dohodkom je tako v zadnjem četrletju 2013 po ocenah znašalo $98,5\%$, kar je skladno s stopnjami iz sredine leta 2010 (glej graf 16). Gibanje tega razmerja je bilo posledica nekoliko večje skupne zadolženosti gospodinjstev in stagnacije razpoložljivega dohodka, na kar sta vplivali vztrajno šibka gospodarska aktivnost in visoka stopnja brezposelnosti. Breme plačevanja obresti v sektorju gospodinjstev, izraženo kot odstotek bruto razpoložljivega dohodka, je v letu 2013 ostalo približno nespremenjeno, potem ko se je od začetka leta 2012 do začetka leta 2013 postopoma zmanjšalo. Razmerje med zadolženostjo gospodinjstev in BDP se je v zadnjem četrletju 2013 po ocenah malenkostno zmanjšalo na $64,5\%$, v primerjavi s $65,2\%$ v zadnjem četrletju 2012.

Graf 15 Obrestne mere za posojila gospodinjstvom in nefinančnim družbam

(v odstotkih na leto; brez stroškov; obrestne mere za nove posle)

- kratkoročne obrestne mere za posojila nefinančnim družbam
- dolgoročne obrestne mere za posojila nefinančnim družbam
- - - obrestne mere za stanovanjska posojila gospodinjstvom
- obrestne mere za potrošniška posojila gospodinjstvom



Vir: ECB.

STROŠKI ZUNANJEGA FINANCIRANJA ZA NEFINANČNE DRUŽBE SO SE DODATNO ZMANJŠALI

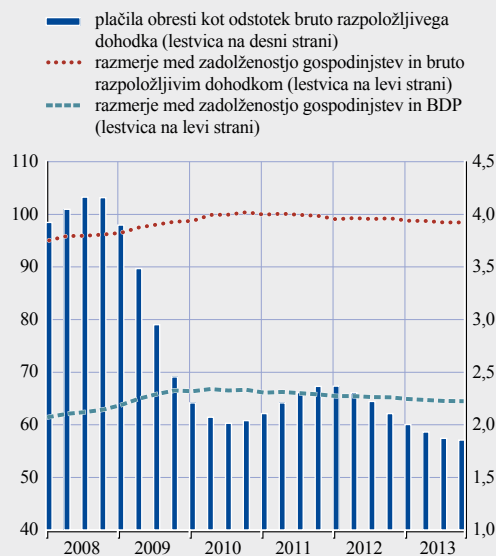
Skupni nominalni stroški zunanjšega financiranja za nefinančne družbe so se od konca leta 2012 do konca leta 2013 zmanjšali za 40 bazičnih točk (na podlagi 3-mesečnih drsečih sredin). Zmanjšanje je bilo predvsem posledica precejšnjega znižanja stroškov lastniških vrednostnih papirjev, medtem ko so se stroški tržnega dolga in stroški bančnih posojil nekoliko zmanjšali (glej graf 17). Hkrati so bile razlike med posameznimi državami euroobmočja še vedno precejšnje.

Splošno izboljšanje zaupanja na finančnih trgih in večja naklonjenost vlagateljev tveganju sta prispevala k znižanju tržnih stroškov zunanjšega financiranja za nefinančne družbe v prvem delu leta, tj. do maja 2013, medtem ko so bili v tem obdobju stroški bančnih posojil večinoma stabilni. Upadanje stroškov tržnega dolžniškega financiranja se je okrog sredine leta deloma obrnilo, medtem ko so se stroški lastniških vrednostnih papirjev še zmanjšali. To, da so bile obrestne mere denarne politike od novembra 2011 večkrat znižane, zaradi česar so novembra 2013 dosegle rekordno nizko vrednost, je kljub finančni fragmentaciji v euroobmočju in precej visokim premijam za tveganje, povezanim s šibkimi gospodarskimi razmerami, prispevalo k zmanjšanju stroškov zunanjšega financiranja nefinančnih družb.

Kar zadeva stroške financiranja prek bank, so bili kratkoročni nominalni stroški bančnih posojil decembra 2013 v primerjavi s koncem leta 2012 nespremenjeni na ravni 3,0% (na podlagi 3-mesečnih drsečih sredin). V istem obdobju so se kratkoročne tržne obrestne mere rahlo zvišale, pri čemer je 3-mesečna obrestna mera EURIBOR v decembru 2013 znašala 0,3%, kar pomeni, da se je razmik med tema obrestnima merama malo zmanjšal. Dolgoročni stroški bančnih posojil so se od konca leta 2012 do decembra 2013 zmanjšali za okrog 10 bazičnih točk (na podlagi 3-mesečnih drsečih sredin). Razmik med dolgoročnimi nominalnimi stroški bančnih posojil in obrestno mero v 5-letnih zamenjavah na indeks transakcij čez noč se je v obravnavanem obdobju zmanjšal za okrog 35 bazičnih točk.

Graf 16 Zadolženost gospodinjstev in plačila obresti

(v odstotkih)

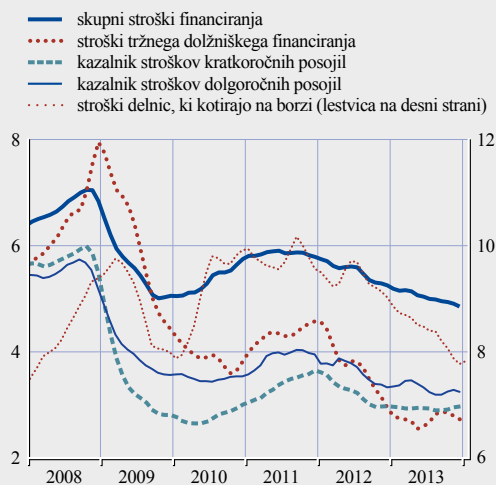


Vira: ECB in Eurostat.

Opombe: Zadolženost gospodinjstev vključuje skupna posojila iz vseh institucionalnih sektorjev, vključno s tujino. Plačila obresti ne obsegajo celotnih stroškov financiranja, ker provizije za finančne storitve niso vključene. Podatki za zadnje prikazano četrletje delno temeljijo na ocenah.

Graf 17 Skupni stroški zunanjšega financiranja za nefinančne družbe in komponente

(v odstotkih na leto; 3-mesečna drseča sredina)



Viri: ECB, Thomson Reuters in Merrill Lynch.

Opombe: Skupni stroški zunanjšega financiranja za nefinančne družbe so izračunani kot tehtano povprečje stroškov bančnih posojil, stroškov dolžniških vrednostnih papirjev in stroškov lastniških vrednostnih papirjev na podlagi njihovih stanj (glej okvir z naslovom „Merilo realnih stroškov zunanjšega financiranja nefinančnih družb euroobmočja“, Mesečni bilten, ECB, marec 2005).

Čeprav se je znižanje ključnih obrestnih mer ECB, izvedeno proti koncu leta 2011 in v sredini leta 2012, verjetno odrazilo v posojilnih obrestnih merah do konca leta 2013, je prenos znižanja ključnih obrestnih mer ECB v maju in novembru 2013 verjetno še vedno nepopoln. Poleg tega v nekaterih državah euroobmočja transmisijo naravnosti denarne politike prek kanala bančnega posojanja še vedno omejujeta velik odpor bank do tveganja v odnosu do posojilojemalcev z nižjimi bonitetami. Bankam v nekaterih jurisdikcijah verjetno ni bilo preveč do tega, da bi znižanje ključnih obrestnih mer ECB prenesle na svoje posojilne obrestne mere ob izvajanju strategij razdolževanja in prilagajanju strožjim regulatornim kapitalskim zahtevam.

Stroški tržnega dolžniškega financiranja so se od konca leta 2012 do decembra 2013 zmanjšali za okrog 20 bazičnih točk (na podlagi 3-mesečnih drsečih sredin). V prvem delu leta, do maja 2013, so dosegli rekordno nizko raven, k čemur so prispevali izboljšano splošno razpoloženje na finančnih trgih ter vse intenzivnejše iskanje donosov s strani vlagateljev in na splošno večja naklonjenost tveganju. Vendar so se v drugi polovici leta najprej nekoliko povečali ob večji negotovosti na finančnih trgih glede prihodnje usmeritve denarne politike v ZDA, nato pa so se proti koncu leta 2013 znova zmanjšali.

Stroški izdajanja lastniških vrednostnih papirjev, ki kotirajo na borzi, so se v letu 2013 precej znižali in so bili decembra 2013 za okrog 125 bazičnih točk nižji kot ob koncu leta 2012 (na podlagi 3-mesečnih drsečih sredin). Znižanje, do katerega je prišlo predvsem v drugi polovici leta 2013, je bilo posledica zvišanja tečajev delnic, ki je bilo povezano s splošnim izboljšanjem razpoloženja na finančnih trgih, s sporočilom Sveta ECB glede prihodnje usmeritve denarne politike, z negotovimi znaki gospodarskega okrevanja v euroobmočju ter z manjšo negotovostjo glede opustitve spodbujevalne denarne politike v ZDA.

ŠE VEDNO ZMERNNA UPORABA ZUNANJEGA FINANCIRANJA

V letu 2013 je bila uporaba zunanjega financiranja v sektorju nefinančnih družb v euroobmočju še vedno zmerna. Z vidika posameznih komponent je zmanjšanje novih posojil DFI nefinančnim družbam deloma odtehtalo izdajanje tržnih dolžniških instrumentov, medtem ko je izdajanje delnic, ki kotirajo na borzi, ostalo šibko. Na splošno je tržno financiranje verjetno nekoliko olajšalo položaj večjim nefinančnim družbam z vidika skupnega dostopa do zunanjega financiranja, vendar je bilo v povprečju še vedno razmeroma zanemarljiv vir financiranja za podjetja v euroobmočju.

Podrobnejša analiza kaže, da so se posojila nefinančnim družbam v letu 2013 dodatno zmanjšala, pri čemer je medletna stopnja rasti decembra 2013 znašala $-3,0\%$, v primerjavi z $-2,3\%$ ob koncu leta 2012. Medletna stopnja rasti izdajanja dolžniških vrednostnih papirjev je bila decembra 2013 še vedno visoka na ravni $8,5\%$, čeprav se je zniževala, v primerjavi s $14,2\%$ ob koncu leta 2012 (glej graf 18). Medletna rast izdajanja delnic, ki kotirajo na borzi, je bila še naprej nizka in je decembra 2013 znašala $0,7\%$, v primerjavi z $0,5\%$ decembra 2012.

K upočasnitvi povpraševanja po zunanjem financiranju je prispeval položaj gospodarskega cikla. Po podatkih ankete o bančnih posojilih v euroobmočju se je v letu 2013 povpraševanje po podjetniških posojilih v euroobmočju neto zmanjšalo zaradi še vedno negativnega vpliva naložb v osnovna sredstva in manjših potreb po financiranju zalog. Obenem se je, kot je razvidno iz ankete, upadanje neto povpraševanja podjetij po posojilih med letom upočasnilo.

V zvezi s ponudbo kreditiranja je anketa o bančnih posojilih v euroobmočju pokazala, da so bili v letu 2013 kreditni standardi bank euroobmočja za posojila podjetjem manj zaostreni kot v letu 2012. To je bil odraz negotovih znakov, da so se pogoji kreditiranja podjetij stabilizirali.

Čeprav je bilo zaostritev kreditnih standardov še vedno mogoče pojasniti predvsem s tveganostjo posojiljemalcev v zvezi z gospodarskimi obeti, se je vpliv tveganosti med letom zmanjšal. Poleg tega so dejavniki, povezani s stroški financiranja bank in bilančnim položajem bank, med letom 2013 prispevali k rahli povprečni neto sprostitvi kreditnih standardov, kar je mogoče pripisati izboljšanju pogojev financiranja za banke v euroobmočju. Kar zadeva mala in srednje velika podjetja (MSP), je anketa o dostopu MSP v euroobmočju do financiranja pokazala, da so pogoji financiranja med državami euroobmočja različni, pri čemer se z večjimi ovirami pri financiranju večinoma srečujejo MSP v državah, ki jih je finančna kriza močneje prizadela.

Kot kažejo gibanja tokov zunanjega financiranja v letu 2013, so lahko nekatera podjetja kot odziv na še vedno zaostrene pogoje bančnega posojanja razpršila svoje vire financiranja. Obenem je bilo preusmerjanje iz bančnega financiranja še naprej omejeno na večja podjetja, ki imajo navadno večji dostop do trgov podjetniških obveznic.

POSTOPNO RAZDOLŽEVANJE PODJETIJ

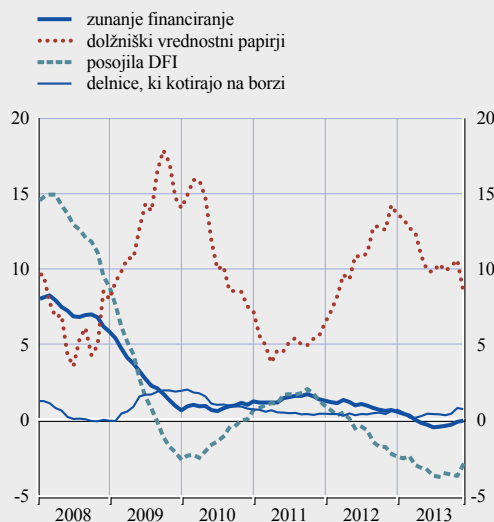
Razdolževanje podjetniškega sektorja euroobmočja je v letu 2013 na agregatni ravni še naprej potekalo postopoma. Močnejše razdolževanje sta verjetno preprečevala šibka gospodarska aktivnost in majhen dobiček podjetij. Zadolženost nefinančnih družb euroobmočja v razmerju do BDP se je v tretjem četrtletju 2013 rahlo zmanjšala na 79%, v primerjavi z 80% ob koncu leta 2012. Z dolgoročnejšega vidika se je to razmerje glede na najvišjo vrednost, doseženo v obdobju 2009–2010 (83%), nekoliko zmanjšalo (glej graf 19).

Obenem je mogoče z razčlenitvijo po državah euroobmočja, gospodarskih sektorjih in nekaterih značilnosti podjetij dobiti natančnejšo sliko.⁵ Razdolževanje je bilo tako močnejše pri podjetjih v državah euroobmočja in sektorjih, ki so pred finančno krizo najbolj povečali svoj dolg, zlasti gradbeništvo in sektor

⁵ Glej članek z naslovom „Deleveraging patterns in the euro area corporate sector“, Monthly Bulletin, ECB, februar 2014.

Graf 18 Zunanje financiranje nefinančnih družb v euroobmočju po instrumentih

(medletne spremembe v odstotkih)

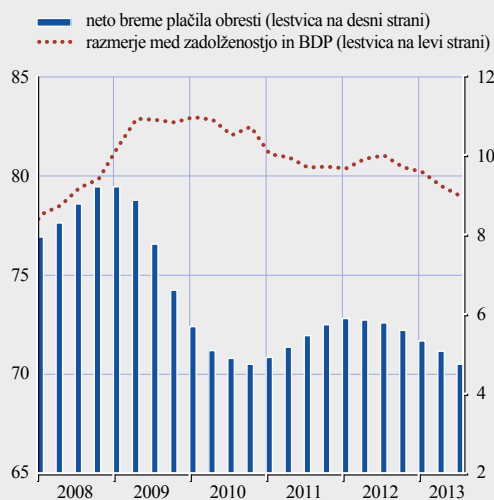


Vir: ECB.

Opombe: Zunanje financiranje je opredeljeno kot vsota posojil DFI (niso prilagojena za prodajo in listinjenje), dolžniških vrednostnih papirjev in delnic v eurih, ki kotirajo na borzi in so jih izdale nefinančne družbe.

Graf 19 Zadolženost nefinančnih družb v euroobmočju in breme plačila obresti

(v odstotkih)



Vir: ECB.

Opombe: Podatki o zadolženosti temeljijo na četrtletnih evropskih sektorskih računih. Vključujejo posojila (razen posojil med podjetji), izdane dolžniške vrednostne papirje in rezervacije pokojninskih skladov. Neto breme plačila obresti je opredeljeno kot razlika med izdatki za obresti in prejemki od obresti v nefinančnih družbah v razmerju do bruto poslovnega presežka (drseča vsota štirih četrtletij). Vključeni so podatki do tretjega četrtletja 2013.

nepremičninskih storitev. Hkrati je bila zadolženost podjetij v teh dejavnostih še naprej velika. Poleg tega je iz računovodskih izkazov podjetij razvidno, da so se močnejše razdolževala podjetja z visoko začetno stopnjo zadolženosti, zlasti manjša močno zadolžena podjetja. Nasprotno se je od začetka finančne krize povprečna zadolženost podjetij z nizko stopnjo zadolženosti še naprej povečevala.

Kar zadeva vzdržnost dolga, so sposobnost podjetij za servisiranje svojega dolga še naprej podpirale nizke obrestne mere in nizka donosnost podjetniških obveznic. Neto breme plačila obresti se je v letu 2013 še naprej zmanjševalo in doseglo raven, ki je nižja od zgodovinskega povprečja po letu 2000. Hkrati so podjetja, katerih velik delež dolga se financira po spremenljivih obrestnih merah, še naprej izpostavljena spremembam pogojev kratkoročnega financiranja.

2.3 GIBANJA CEN IN STROŠKOV

Leta 2013 je skupna inflacija v euroobmočju, merjena z indeksom HICP, v povprečju znašala 1,4%, v primerjavi z 2,5% leta 2012 in 2,7% leta 2011. Znatna upočasnitev med letom 2013 je bila nekoliko hitrejša od pričakovanj, kar je mogoče pripisati predvsem močnemu znižanju cen energentov in hrane.

Kot kažejo gibanja cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih in anketni podatki, so se v letu 2013 pritiski s strani proizvodnih stroškov vzdolž dobavne verige še zmanjšali. Rast cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih je v letu 2013 postala rahlo negativna in je v povprečju znašala -0,2%, v primerjavi z 2,8% v povprečju leta 2012. K upadu so prispevala predvsem gibanja cen nafte in nevtraliziranje skoka mednarodnih cen hrane iz poletja 2012.

Domači stroškovni pritiski, ki izvirajo iz stroškov dela, so v prvih treh četrtletjih 2013 ostali umirjeni skladno s še vedno šibkimi trgi dela. Razmeroma enakomerna rast plač v euroobmočju kot celoti je prikrivala precejšnje razlike v gibanju plač med državami.

Zaznana inflacija in kratkoročna inflacijska pričakovanja potrošnikov so se v letu 2013 v primerjavi z letoma 2012 in 2011 rahlo zmanjšala. Dolgoročnejša inflacijska pričakovanja so bila po anketnih podatkih zelo stabilna in so ostala trdno zasidrana na ravni, ki je skladna s ciljem Sveta ECB, da inflacijo srednjeročno ohranja pod 2%, vendar blizu te meje.

V LETU 2013 SE JE INFLACIJA, MERJENA S HICP, IZRAZITO ZMANJŠALA

Izrazito znižanje medletne inflacije v euroobmočju leta 2013 je mogoče pripisati predvsem močnemu upadu rasti cen energentov od oktobra 2012 dalje. K temu je prispeval tudi hiter padec rasti cen hrane v drugi polovici leta. Vendar je do umiritve inflacije brez upoštevanja volatilnih postavk, tj. hrane in energentov, prišlo tudi zaradi šibke gospodarske aktivnosti (glej tabelo 1 in graf 20).

Medletna stopnja rasti cen v skupini energentov, ki predstavlja 11,0% skupne košarice blaga in storitev v indeksu HICP, se je med letom 2013 precej znižala in dosegla 0,6% v povprečju 12 mesecev, v primerjavi s 7,6% v letu 2012. To je bilo predvsem posledica zniževanja cen nafte, izraženih v ameriških dolarjih, in apreciacije eura. V drugi polovici leta je k splošnemu trendu upadanja prispevalo tudi znižanje rafinerijskih marž, vendar je bilo gibanje cen vseeno nekoliko volatilno zaradi gibanja cen nafte ter pozitivnih in negativnih baznih učinkov. Največji vpliv teh dejavnikov je bil na cene postavk, ki so neposredno povezane z nafto, kot so tekoča goriva, goriva in maziva za osebna prevozna sredstva, čeprav je to vplivalo tudi na cene elektrike, plina in kurilnega olja.

Tabela I Gibanja cen

(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2012 | 2013 | 2013 | 2013 | 2013 | 2013 | 2013 | 2014 |
|---|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|------|
| | | | | IV | I | II | III | IV | dec. | jan. | |
| HICP in komponente¹⁾ | | | | | | | | | | | |
| Skupni indeks | 2,7 | 2,5 | 1,4 | 2,3 | 1,9 | 1,4 | 1,3 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | |
| Energenti | 11,9 | 7,6 | 0,6 | 6,3 | 3,2 | 0,3 | 0,1 | -0,9 | 0,0 | -1,2 | |
| Nepredelana hrana | 1,8 | 3,0 | 3,5 | 4,3 | 3,9 | 4,8 | 4,2 | 1,3 | 1,5 | - | |
| Predelana hrana | 3,3 | 3,1 | 2,2 | 2,4 | 2,3 | 2,1 | 2,5 | 2,1 | 2,0 | - | |
| Industrijsko blago razen energentov | 0,8 | 1,2 | 0,6 | 1,1 | 0,8 | 0,8 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | |
| Storitve | 1,8 | 1,8 | 1,4 | 1,7 | 1,7 | 1,3 | 1,4 | 1,2 | 1,0 | 1,1 | |
| Drugi kazalniki cen in stroškov | | | | | | | | | | | |
| Cene industrijskih proizvodov pri proizvajalcih | 5,7 | 2,8 | -0,2 | 2,4 | 1,2 | -0,1 | -0,6 | -1,1 | -0,8 | - | |
| Cene nafte (EUR za sod) | 79,7 | 86,6 | 81,7 | 84,4 | 85,0 | 79,0 | 82,5 | 80,3 | 80,8 | 78,8 | |
| Cene drugih primarnih surovin razen energentov | 12,2 | 0,5 | -8,2 | 4,4 | -3,0 | -5,2 | -12,7 | -11,8 | -11,4 | -9,3 | |

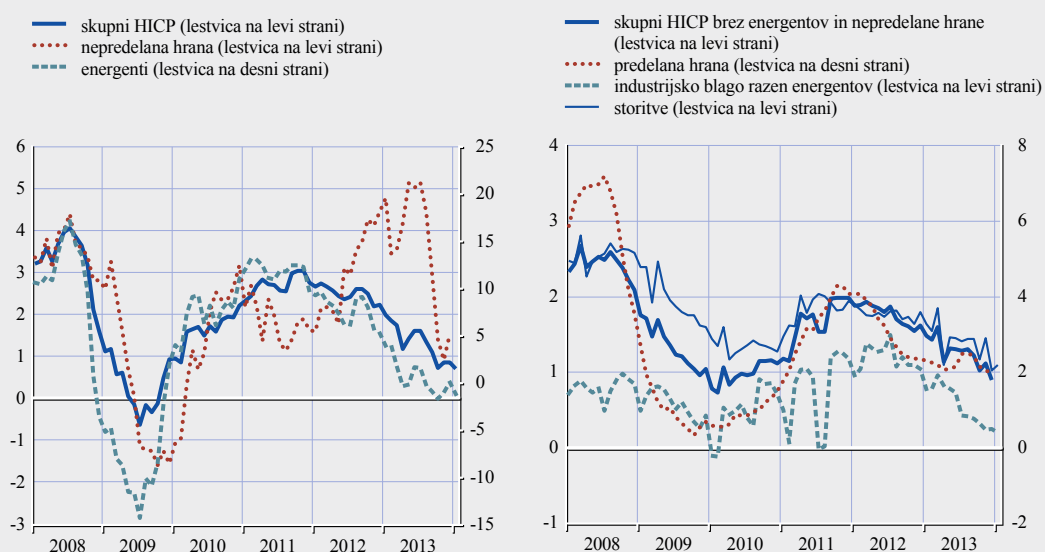
Viri: Eurostat, ECB in izračuni ECB na podlagi podatkov Thomson Reuters.

1) Podatki o inflaciji, merjeni s HICP, in komponentah (razen nepredelane hrane in predelane hrane) za januar 2014 so Eurostatove prve ocene.

Zaradi gibanja mednarodnih cen prehranskih surovin in razmer v lokalni ponudbi je medletna stopnja rasti cen hrane v prvih osmih mesecih leta 2013 ostala visoka (približno 3%). Od avgusta se je rast cen hrane precej hitro zmanjšala, saj se je izničil predhodni vpliv, ki so ga neugodne vremenske razmere imele na zvišanje cen sadja in zelenjave. Na to je vplivala zlasti rast cen nepredelane hrane, saj so te cene v prvi polovici leta medletno porasle za skoraj 5% in so bile tudi v celotnem letu najhitreje rastoča glavna skupina v skupnem HICP, s povprečno 3,5-odstotno medletno stopnjo rasti. To je bila precej višja rast kot v letih 2012 (3,0%) in 2011 (1,8%). Nasprotno so se cene predelane hrane od

Graf 20 Razčlenitev inflacije, merjene s HICP: glavne skupine

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Vir: Eurostat.

jeseni 2011 znižale. Njihova medletna stopnja rasti je v letu 2013 znašala 2,2%, kar je precej manj kot v letih 2012 (3,1%) in 2011 (3,3%). Postopno zniževanje je bilo prekinjeno v juliju in avgustu, ko so cene predelane hrane začele naraščati po 2,5-odstotni stopnji, kar je bilo nekoliko višje od povprečne rasti in je bilo predvsem odraz strmega povišanja medletne stopnje rasti cen tobaka. Po oktobru 2013 se je takšno gibanje obrnilo, tako da se je rast cen predelane hrane v zadnjem četrtletju spustila na 2,1%.

Povprečna inflacija brez upoštevanja volatilnih postavk, tj. hrane in energentov, se je med letom 2013 umirila, vendar precej manj kot skupna inflacija. Medtem ko je v letu 2012 inflacija brez teh komponent v povprečju znašala 1,5%, se je v drugi polovici leta 2013 znižala na skoraj 1%. Obe glavni skupini v košarici HICP brez postavk hrane in energentov, tj. industrijsko blago razen energentov in storitve, sta proti koncu leta 2013 dosegli nižjo medletno stopnjo rasti od pričakovane, kar je treba pripisati splošnemu umirjanju povpraševanja. Rast cen industrijskega blaga razen energentov se je, potem ko je bila v prvih nekaj mesecih leta nekoliko volatilna, od julija 2013 gibala na precej nizki ravni. To je mogoče pripisati zelo nizki in občasno celo negativni medletni stopnji rasti cen oblačil in obutve zaradi zimskih in poletnih razprodaj. Splošneje gledano je šibko povpraševanje še naprej zaviralno vplivalo na cene industrijskega blaga razen energentov, zlasti trajnega blaga, kot so avtomobili. Medletna stopnja rasti cen v skupini storitev, ki je največja skupina v HICP, je večino leta 2013 ostala relativno stabilna. Po obdobju volatilnosti v marcu in aprilu zaradi velikonočnih praznikov se je rast cen storitev med junijem in septembrom stabilizirala na ravni 1,4%, nato se je v zadnjem četrtletju leta v povprečju dodatno znižala na 1,2%.

V LETU 2013 SE JE RAST CEN INDUSTRIJSKIH PROIZVODOV PRI PROIZVAJALCIH ŠE NAPREJ ZNIŽEVALA

V celotnem letu 2013 so se na ravni proizvajalcev pritiski s strani proizvodnih stroškov vzdolž dobavne verige še zmanjšali. Medletna rast cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih se je še naprej zmanjševala zaradi upadanja cen nafte in drugih primarnih surovin. Na volatilnost mesečnih gibanj so vplivali predvsem pozitivni in negativni bazni učinki, povezani z gibanjem cen energentov in hrane v letu prej. Pritiski s strani proizvodnih stroškov na cene industrijskega blaga razen energentov so ostali razmeroma stabilni na zmerni ravni, medtem ko so se pritiski na cene hrane v prvi polovici leta umirili in se nato proti jeseni zmanjšali.

Medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih (brez gradbeništva) je leta 2013 v euroobmočju postala negativna in je v povprečju znašala -0,2%, v primerjavi z 2,8% leta 2012 in 5,7% leta 2011. V letu 2013 se je dodatno znižala tudi medletna stopnja rasti cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih brez gradbeništva in energentov, saj je v povprečju padla na 0,4%, v primerjavi z 1,4% leta 2012 in 3,8% leta 2011. Popuščanje cenovnih pritiskov je bilo izrazitejše v zgodnjih fazah cenovne verige (cene proizvodov za vmesno porabo) kot v poznejših fazah (cene proizvodov za široko porabo) (glej graf 21).

V LETU 2013 SO DOMAČI CENOVNI PRITISKI OSTALI UMIRJENI

Domači cenovni pritiski, ki izvirajo iz stroškov dela, so v prvih treh četrtletjih 2013 ostali umirjeni skladno s še vedno šibkimi trgi dela v euroobmočju. Potem ko je rast stroškov dela v letu 2012 kazala določene znake umirjanja v primerjavi z letom 2011, se je v prvem četrtletju 2013 na ravni euroobmočja rahlo povečala, nato pa se v drugem in tretjem četrtletju ponovno upočasnila. Razmeroma enakomerna rast plač v euroobmočju kot celoti je prikrivala precejšnje razlike v gibanju plač med državami. Medtem ko je bila rast nominalnih plač v državah z razmeroma dobrim trgom dela visoka, so se v državah, ki izvajajo ukrepe za javnofinančno konsolidacijo in so beležile vztrajno visoke stopnje brezposelnosti, nominalne plače in stroški dela na enoto proizvoda le rahlo povečali ali so se celo zmanjšali.

Rast dogovorjenih plač v euroobmočju se je med letom 2013 upočasnila. Tako so se dogovorjene plače v drugem in tretjem četrtletju medletno zvišale za 1,7%, potem ko so v letu 2012 v povprečju dosegle 2,2-odstotno medletno rast. Medletna stopnja rasti sredstev za zaposlene je v prvih treh četrtletjih 2013 znašala 1,6%, kar je rahlo manj od povprečne 1,7-odstotne rasti v letu 2012 (glej tabelo 2). Drugi kazalniki plač, kot je rast stroškov dela na uro, so se v letu 2013 v primerjavi z gibanji v letu 2012 precej znižali, predvsem zaradi opaznega povečanja števila opravljenih delovnih ur. Gledano v celoti, so plače rasle precej hitreje kot neplačna komponenta v skupnih stroških dela na uro v euroobmočju.

Potem ko je leta 2012 stagnirala, se je rast produktivnosti dela na zaposlenega v prvih treh četrtletjih 2013 v povprečju le rahlo povečala na približno 0,3%. Zaradi rahlega povečanja in znižanja medletne stopnje rasti sredstev za zaposlene je v tretjem četrtletju rast stroškov dela na enoto proizvoda medletno padla na 1,1%, v primerjavi z 1,7% v letu 2012.

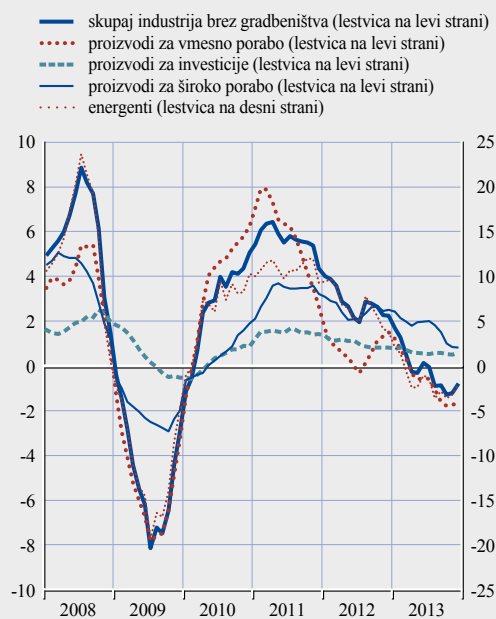
Raven dobička podjetij je v letih 2011 in 2012 ostala približno nespremenjena, potem ko je rast od sredine leta 2009 ponovno oživela. Po zmernem povečanju v prejšnjih četrtletjih se je od drugega četrtletja 2013 dalje dobiček okrepil močneje. Zaradi povečanja rasti stroškov dela na enoto proizvoda in neugodnih gospodarskih razmer je bila medletna stopnja rasti dobička podjetij v celotnem letu 2012 negativna ter je v prvem četrtletju 2013 postala pozitivna. Obdobje rasti podjetniškega dobička je treba pripisati predvsem povečanju dobička na enoto proizvoda (tj. marže na enoto proizvoda).

CENE STANOVANJSKIH NEPREMIČNIN SO DOSEGLE NAJNIŽJO TOČKO

Cene stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju, ki niso vključene v izračun HICP, so se jeseni 2011 začele zniževati (glej graf 22). V tretjem četrtletju 2013 so se medletno znižale za 1,4%, tj. manj kot v prvem in drugem četrtletju, ko so padle za 2,8% oziroma 2,4%. To bi lahko pomenilo, da je medletna stopnja rasti cen stanovanj dosegla najnižjo točko. V letu 2013 se je medletna rast cen stanovanj

Graf 21 Razčlenitev cen industrijskih proizvodov pri proizvajalcih

(medletne spremembe v odstotkih; mesečni podatki)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Tabela 2 Kazalniki stroškov dela

(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2012 III | 2012 IV | 2013 I | 2013 II | 2013 III |
|---------------------------------|------|------|------|-------------|------------|-----------|------------|-------------|
| Dogovorjene plače | 1,7 | 2,0 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 1,9 | 1,7 | 1,7 |
| Indeks stroškov dela na uro | 1,5 | 2,2 | 1,9 | 2,0 | 1,6 | 1,9 | 1,1 | 1,0 |
| Sredstva za zaposlene | 1,9 | 2,1 | 1,7 | 2,0 | 1,5 | 1,6 | 1,6 | 1,6 |
| Zaznamki: | | | | | | | | |
| Produktivnost dela | 2,4 | 1,3 | 0,0 | -0,1 | -0,3 | -0,2 | 0,4 | 0,5 |
| Stroški dela na enoto proizvoda | -0,6 | 0,8 | 1,7 | 2,1 | 1,8 | 1,8 | 1,2 | 1,1 |

Viri: Eurostat, nacionalni podatki in izračuni ECB.

med državami euroobmočja precej razlikovala. Medtem ko je bila medletna rast cen stanovanj v številnih državah euroobmočja negativna in se je še naprej zniževala, je v Belgiji, Estoniji, na Finskem, v Nemčiji, Luksemburgu in Avstriji ostala pozitivna.

GIBANJA INFLACIJSKIH PRIČAKOVANJ

Podatki iz napovedi Consensus Economics, Euro Zone Barometer in ankete ECB o napovedih drugih strokovnjakov (*Survey of Professional Forecasters*) kažejo, da so dolgoročnejša inflacijska pričakovanja (čez 5 let) na podlagi anket v letu 2013 ostala blizu 2,0%. Tržni kazalniki, na primer dolgoročne izvedene stopnje inflacije, izpeljane iz indeksiranih obveznic in primerljivih obrestnih mer v zamenjavah na inflacijo, so bili prav tako popolnoma skladni s cenovno stabilnostjo, kot jo je opredelil Svet ECB.⁶

Graf 22 Gibanje cen stanovanjskih nepremičnin v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih; četrtletni podatki)



Vir: izračuni ECB na podlagi neharmoniziranih nacionalnih podatkov. Opomba: Za leto 2013 so vključeni podatki do tretjega četrletja 2013.

2.4 GIBANJA PROIZVODNJE IN POVPRŠEVANJA TER GIBANJA NA TRGU DELA

V LETU 2013 JE ZAČELA GOSPODARSKA AKTIVNOST OKREVATI

Gospodarska aktivnost v euroobmočju se je, potem ko je bila daljše obdobje šibka, v letu 2013 začela izboljševati (glej tabelo 3). Domače povpraševanje se je skladno z izboljševanjem poslovne klime in zaupanja potrošnikov postopoma krepilo, čeprav z nizkih ravni. Na zasebno potrošnjo je vplival neugoden učinek, ki ga je imela nižja zaposlenost na skupni dohodek, zlasti na začetku leta, kar je v nadaljevanju leta odtehtal pozitiven učinek nižjih cen primarnih surovin na realni dohodek. Dinamiko naložb, na katere je spodbudno vplivalo zmanjšanje negotovosti, so še naprej zavirale nadaljnje potrebe po razdolževanju v finančnem in nefinančnem sektorju ter omejena ponudba kreditov. Poleg tega so verjetno na naložbe omejevalno vplivali tudi še vedno nizke stopnje izkoriščenosti zmogljivosti in slabi obeti glede povpraševanja. Javno potrošnjo so v več državah euroobmočja zavirala nadaljnja prizadevanja za fiskalno konsolidacijo, čeprav je bil splošni fiskalni položaj manj restriktiven kot v letu 2012. V letu 2013 je nastopil tudi preobrat v ciklu zalog, saj se je končalo njihovo obsežno prilagajanje, ki se je začelo v drugi polovici leta 2011. Obenem je zunanja trgovina v letu 2013 še naprej pozitivno prispevala k realni rasti BDP euroobmočja. Zaradi šibkega prvega četrletja in negativnega učinka prenosa iz prejšnjega leta v višini 0,5% se je BDP za celotno leto 2013 zmanjšal za 0,4%, potem ko je leta 2012 upadel za 0,7%.

Z vidika medčetrtnih gibanj se je realni BDP euroobmočja, potem ko se je v zadnjem četrletju 2012 zmanjšal za 0,5%, v prvem četrletju 2013 skrčil še za 0,2%. K zmanjšanju gospodarske aktivnosti v prvem četrletju je deloma prispevalo mrzlo vreme v nekaterih delih Evrope, kar je vplivalo predvsem na aktivnost v gradbenem sektorju. V drugem četrletju 2013 se je raven gospodarske aktivnosti medčetrtno povečala za 0,3%, kar je bilo prvo povečanje v šestih četrletjih. Povečanje ravni gospodarske aktivnosti je mogoče deloma pripisati začasnim dejavnikom, ki so vplivali na gospodarsko rast v nekaterih državah, zlasti ponovnemu povečanju aktivnosti v gradbenem sektorju

⁶ Več podrobnosti je v okvirju z naslovom „The anchoring of long-term inflation expectations in the euro area”, Monthly Bulletin, ECB, oktober 2013.

Tabela 3 Struktura realnega BDP

(spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače; desezonirano)

| | Medletne stopnje rasti ¹⁾ | | | | | | | | | Četrletne stopnje rasti ²⁾ | | | | |
|--------------------------------------|--------------------------------------|------|------|------------|-----------|------------|-------------|------------|------------|---------------------------------------|------------|-------------|------------|--|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2012 IV | 2013 I | 2013 II | 2013 III | 2013 IV | 2012 IV | 2013 I | 2013 II | 2013 III | 2013 IV | |
| Realni bruto domači proizvod | 1,6 | -0,7 | -0,4 | -1,0 | -1,2 | -0,6 | -0,3 | 0,5 | -0,5 | -0,2 | 0,3 | 0,1 | 0,3 | |
| <i>od tega:</i> | | | | | | | | | | | | | | |
| Domače povpraševanje ³⁾ | 0,7 | -2,2 | - | -2,3 | -2,1 | -1,4 | -0,5 | - | -0,7 | -0,3 | 0,0 | 0,5 | - | |
| Zasebna potrošnja | 0,3 | -1,4 | - | -1,5 | -1,2 | -0,6 | -0,4 | - | -0,5 | -0,1 | 0,1 | 0,1 | - | |
| Državna potrošnja | -0,1 | -0,5 | - | -0,7 | -0,1 | 0,1 | 0,5 | - | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,2 | - | |
| Bruto investicije v osnovna sredstva | 1,6 | -4,1 | - | -4,7 | -5,5 | -3,5 | -2,4 | - | -1,2 | -2,0 | 0,3 | 0,5 | - | |
| Spremembe zalog ^{3), 4)} | 0,3 | -0,5 | - | -0,3 | -0,3 | -0,4 | 0,1 | - | -0,2 | 0,1 | -0,2 | 0,3 | - | |
| Neto izvoz ⁵⁾ | 0,9 | 1,6 | - | 1,2 | 0,9 | 0,7 | 0,2 | - | 0,1 | 0,1 | 0,3 | -0,4 | - | |
| Izvoz ⁵⁾ | 6,5 | 2,5 | - | 1,9 | 0,1 | 1,3 | 0,9 | - | -0,6 | -0,9 | 2,1 | 0,3 | - | |
| Uvoz ⁵⁾ | 4,5 | -1,0 | - | -0,8 | -1,9 | -0,3 | 0,6 | - | -1,0 | -1,1 | 1,5 | 1,2 | - | |
| Realna bruto dodana vrednost | | | | | | | | | | | | | | |
| <i>od tega:</i> | | | | | | | | | | | | | | |
| Industrija brez gradbeništva | 3,0 | -1,1 | - | -1,4 | -1,7 | -1,0 | -1,0 | - | -1,6 | 0,0 | 0,5 | 0,0 | - | |
| Gradbeništvo | -1,6 | -4,2 | - | -5,3 | -5,4 | -4,6 | -3,4 | - | -1,7 | -1,3 | -0,4 | -0,0 | - | |
| Storitve | 1,8 | 0,0 | - | -0,3 | -0,4 | -0,1 | 0,2 | - | -0,1 | -0,2 | 0,3 | 0,2 | - | |

Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Opombe: Medletne rasti so izračunane na podlagi nedesezoniranih podatkov. Eurostatova druga ocena nacionalnih računov za zadnje četrletje 2013 (ki vključuje razčlenitev po izdatkovnih komponentah) je bila na voljo po presečnem datumu v tem poročilu.

1) Odstotna sprememba glede na isto obdobje prejšnjega leta.

2) Odstotna sprememba glede na prejšnje četrletje.

3) Kot prispevek k realni rasti BDP; v odstotnih točkah.

4) Vključno s postavko pridobitve manj odtujitve vrednostnih predmetov.

5) Uvoz in izvoz zajemata blago in storitve ter vključujeta čezmejno trgovino znotraj euroobmočja. Ker se v podatkih o izvozu in uvozu v nacionalnih računih trgovinska menjava znotraj euroobmočja medsebojno ne izniči, ti podatki niso popolnoma primerljivi s plačilnobilančnimi podatki.

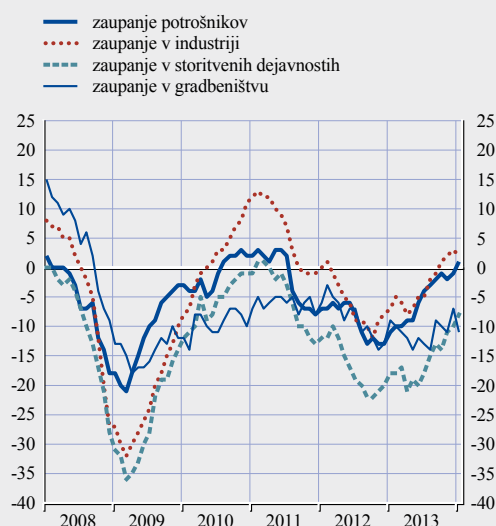
po šibkem prvem četrletju in veliki porabi energije zaradi nenavadno hladne pomladi. Raven gospodarske aktivnosti se je v tretjem četrletju medčetrletno povečala še za 0,1%, kar je bilo skladno z gibanji kratkoročnih kazalnikov. Do tega je prišlo deloma zaradi nadaljnega povečanja domačega povpraševanja (brez sprememb zalog), ki je z vidika četrletnih prispevkov k rasti BDP prvič po prvem četrletju 2011 prehitel neto trgovinsko menjavo. Prve ocene Eurostata za zadnje četrletje kažejo 0,3-odstotno medčetrletno spremembo realnega BDP. Razčlenitev za zadnje četrletje še ni na voljo, toda najnovejši podatki kažejo nadaljnji pozitivni prispevek domačega povpraševanja skupaj z zmernim pozitivnim prispevkom neto izvoza.

DOMAČE POVPRASEVANJE SE JE PO SLABEM ZAČETKU LETA IZBOLJŠALO

Zasebna potrošnja je v drugem in tretjem četrletju leta dosegala pozitivno, čeprav skromno rast, potem ko se je pred tem šest četrletij krčila. Gibanja potrošnje so bila skladna z nadaljnjim zmanjševanjem realnega razpoložljivega dohodka. Vendar se je kljub močnejšemu upadu zaposlenosti realni razpoložljivi dohodek v letu 2013 zmanjšal manj kot v letu 2012. To je mogoče delno pojasniti z manj restriktivno naravnano fiskalno

Graf 23 Kazalniki zaupanja

(ravnotežja v odstotkih; desezonirano)



Viri: ankete Evropske komisije o poslovnih tendencah in mnenju potrošnikov.

Opomba: Prikazani podatki so izračunani kot odklon od povprečja v obdobju od januarja 1985 pri zaupanju potrošnikov in zaupanju v industriji ter od aprila 1995 pri zaupanju v storitvenih dejavnostih.

politiko in padcem cen primarnih surovin, ki sta spodbudno vplivala na realni dohodek gospodinjstev. Istočasno so gospodinjstva posegla po svojih prihrankih, da bi ublažila učinek manjšega razpoložljivega dohodka na svoje potrošniške navade. Zato se je stopnja varčevanja leta 2013 še nekoliko znižala in dosegla dotlej najnižjo raven. Kazalnik zaupanja potrošnikov, ki je razmeroma dober pokazatelj trendnih gibanj v potrošnji, se je v letu 2013 močno zvišal, pri čemer je več kot nadoknadil izrazito znižanje v drugi polovici leta 2012. Vendar se je zaupanje na raven blizu dolgoročnega povprečja vrnilo šele ob koncu leta 2013 (glej graf 23). Z vidika celotnega leta se je zasebna potrošnja še zmanjšala, vendar ne tako izrazito kot v letu 2012. K temu sta v zelo veliki meri prispevala učinek prenosa neugodnih gibanj v letu 2012 in šibka rast na začetku leta 2013.

Po osmih četrletjih negativne rasti se je dinamika naložb med letom 2013 okrepila, pri čemer so bile v drugem in tretjem četrletju 2013 dosežene pozitivne medčetrletne stopnje rasti. Do tega izboljšanja, ki je bilo posledica investicijskih gibanj v gradbenem in negradbenem sektorju, je prišlo ob vse ugodnejši poslovni klimi in manjši negotovosti. Obenem so tudi v letu 2013 na naložbe zaviralno vplivali nadaljnje razdolževanje podjetij in bank v nekaterih državah, potrebe teh podjetij in bank po prestrukturiranju bilanc ter še naprej visoke cene nafte. V okvirju 4 so predstavljene nekatere splošne ugotovitve o „brezkreditnem“ okrevanju v kontekstu nedavnih gibanj. Nadaljnje prilagoditve na stanovanjskem trgu v večini regij so prav tako prispevale k zmanjšanju obsega stanovanjskih investicij. V letu 2013 kot celoti se je obseg naložb zmanjšal manj kot v letu 2012, ko se je skrčil za več kot 4%. Medletno zmanjšanje je mogoče v celoti pripisati negativnemu učinku prenosa iz šibke rasti v letu 2012 skupaj s slabim začetkom leta.

Okvir 4

BANČNA POSOJILA IN OKREVANJE V EUROOBMOČJU

Pomen bančnega kreditiranja za spodbujanje gospodarske aktivnosti je nesporen. Bančna posojila zasebnemu sektorju so ključni dejavnik financiranja investicij in potrošnje, zlasti v bančnih finančnih sistemih, kakršno je euroobmočje. Šibka rast kreditiranja zaradi nujnosti razdolževanja v zasebnem sektorju, šibkega povpraševanja po kreditih ali omejitev v ponudbi kreditov naj bi torej omejevala okrevanje gospodarstva v euroobmočju. Hkrati podatki iz preteklosti kažejo, da si lahko gospodarska aktivnost sprva opomore tudi brez rasti kreditiranja. V tem okvirju so predstavljene nekatere splošne ugotovitve o „brezkreditnem“ okrevanju, novejša gibanja ter empirična povezava med gospodarsko rastjo in rastjo posojil v euroobmočju.

Okrevanja brez kreditov

Možnosti za gospodarsko rast v odsotnosti rasti kreditov so v zadnjih letih predmet javnih razprav, zlasti v tistih državah euroobmočja, ki imajo precejšnje bilančne težave in so v procesu prilagajanja. Literatura dokazuje, da okrevanje gospodarske aktivnosti brez porasta kreditiranja ni tako redko. Zadnje empirične raziskave na vzorcu razvitih gospodarstev, nastajajočih tržnih gospodarstev in držav z nizkim nacionalnim dohodkom kažejo, da je eno od petih okrevanj brez kreditov.¹ Dejstvo, da so taka okrevanja pogostejša po bančni ali valutni krizi, kaže, da ima lahko oslABLJENO finančno posredništvo pomembno vlogo pri počasnosti rasti kreditiranja.

¹ Glej Abiad, A., Dell’Ariccia, G. in Li, B. „Creditless recoveries“, IMF Working Paper, št. 11/58, 2011. V tem članku je okrevanje brez posojil opredeljeno kot primer, ko je realna rast kreditov negativna tri leta po recesiji.

Okrevanje brez kreditov ponavadi sledi velikemu upadu gospodarske aktivnosti in finančnemu stresu, zlasti če je zadolženost zasebnega sektorja visoka in je država odvisna od tujih kapitalskih prilivov.² Okrevanje brez kreditov je sorazmerno šibko, s povprečno realno rastjo BDP, ki je okoli eno tretjino nižja kot pri okrevanju, ki je povezano z običajnim gibanjem kreditov. Tudi aktivnost v sektorjih, ki so bolj odvisni od zunanjega financiranja, je med okrevanjem brez kreditov sorazmerno bolj omejena. Investicije, ki so bolj odvisne od kreditov kot potrošnja, pri okrevanju brez kreditov nesorazmerno malo prispevajo k rasti v primerjavi z drugimi oblikami okrevanja, čeprav je tudi potrošnja ponavadi šibkejša.

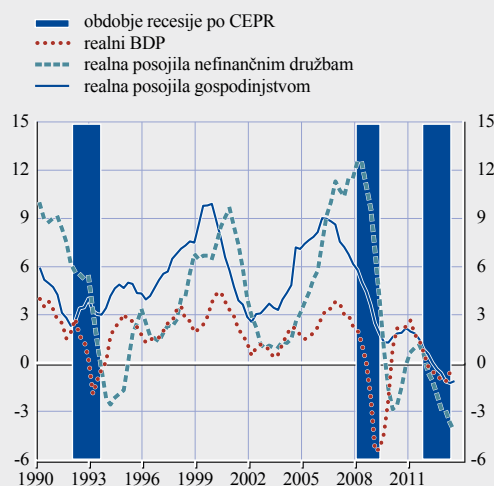
Za pojav gospodarskega odboja brez kreditov obstajajo različne razlage. Okrevanje se lahko na primer financira z alternativnimi viri, kot so zadržanje dobička, izdaja vrednostnih papirjev ali medpodjetniški krediti (vključno s čezmejnimi). Tudi preselitev gospodarske aktivnosti v sektorje, ki so manj odvisni od kreditov, ali prevzem neizkoriščenih proizvodnih zmogljivosti lahko pomaga podjetjem povečati proizvodnjo brez rasti kreditov.

Gospodarsko okrevanje in rast posojil v euroobmočju

Primerjava sedanjega cikla s prejšnjimi recesijami kaže, da je realna rast posojil podjetjem in gospodinjstvom v zadnji recesiji padla bolj kot v drugih recesijah, do katerih je prišlo od 1990-ih let naprej (glej graf A). Daljše obdobje omejene ponudbe kreditov podjetjem, zlasti novim, lahko ovira dostop podjetij na trg in s tem negativno vpliva na rast skupne faktorke produktivnosti. Posojila nefinančnim družbam so še vedno šibka, vendar pa je videti, da se je leta 2013 zgodil preobrat na področju realne rasti posojil gospodinjstvom. Kot kaže, to na splošno sovпада s preobratom realne rasti BDP, ki je skladna s preteklimi vzorci. Analiza na podlagi preprostih korelacij pokaže, da realna rast posojil

Graf A Medletna rast realnega BDP, realnih posojil gospodinjstvom in realnih posojil nefinančnim družbam

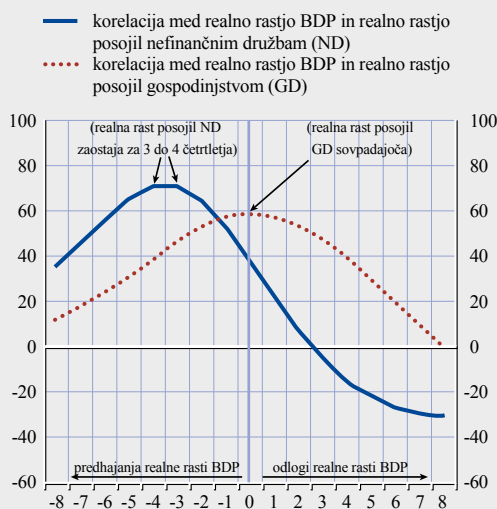
(medletne spremembe v odstotkih)



Viri: ECB, Eurostat in Centre for Economic Policy Research (CEPR).
Opombe: Zadnji podatki se nanašajo na tretje četrtletje 2013. Osenčeni pasovi označujejo recesije, kot jih je časovno opredelil Business Cycle Dating Committee v okviru CEPR. Realne serije so izpeljane z deflacioniranjem nominalnih serij s pomočjo deflatorja BDP.

Graf B Korelacije pri različnih predhajanjih/odlogih: rast realnih posojil gospodinjstvom in realnih posojil nefinančnim družbam v razmerju do realne rasti BDP

(v odstotkih)



Viri: ECB, Eurostat in izračuni ECB.
Opombe: Podatki se nanašajo na obdobje od prvega četrtletja 1981 do tretjega četrtletja 2013. Realne serije so izpeljane z deflacioniranjem nominalnih serij s pomočjo deflatorja BDP.

2 Glej Bijsterbosch, M. in Dahlhaus, T. „Determinants of creditless recoveries“, Working Paper Series, št. 1358, ECB, 2011.

nefinančnim družbam pogosto zaostaja za medletno realno rastjo BDP za tri do štiri četrletja, medtem ko rast posojil gospodinjstvom na splošno sovpada z medletno realno rastjo BDP (glej graf B). Analiza na podlagi preobratov kaže podobna razmerja med predhajanjem in zaostajanjem z vidika najvišjih in najnižjih točk.³ Te korelacije pa niso popolnoma stabilne in določeni dejavniki, na primer tisti, ki so ponavadi povezani z okrevanjem brez kreditov, lahko pomenijo odstopanja od preteklih vzorcev.

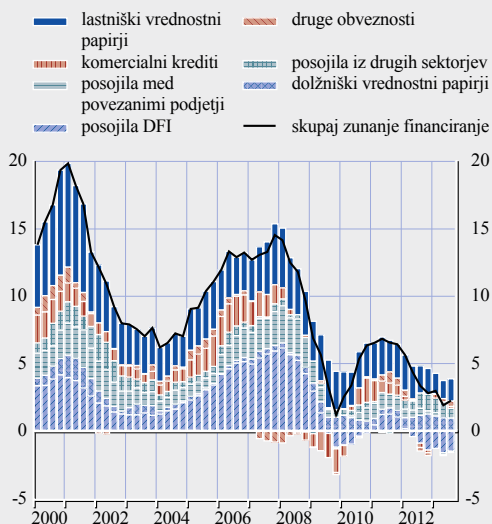
Nekateri znaki kažejo, da so podjetja v euroobmočju od izbruha krize leta 2008 šibka posojila – kar kaže na potrebe podjetij in bank po razdolževanju – deloma nadomestila z drugimi viri financiranja (glej graf C). Podjetja so, vsaj deloma, upad bančnega financiranja nadomestila s povečanim izdajanjem dolžniških vrednostnih papirjev. Vendar pa je število podjetij, ki so izdala dolžniške vrednostne papirje, sorazmerno majhno, saj gre pogosto za večja podjetja, neenakomerno razporejena po državah euroobmočja in po sektorjih. Čeprav so drugi viri financiranja, na primer izdaja dolžniških in lastniških vrednostnih papirjev ter posojila iz drugih sektorjev, deloma odtehtali šibko rast posojil DFI, je bila skupna količina financiranja na voljo podjetjem (izraženo kot odstotek BDP) v zadnjih nekaj letih nižja kot v prejšnjih ciklih. To je v določeni meri posledica sedanjih nujnih popravkov preteklega izredno velikega kopičenja dolga, zlasti v nekaterih državah in sektorjih, ter kaže na dejstvo, da so bili kreditni pogoji med krizo precej strožji kot v predhodnih recesijah.

Za sektor gospodinjstev euroobmočja so bančna posojila v bistvu edini vir zunanjšega financiranja. Čeprav se je rast posojil gospodinjstvom v zadnjih letih bistveno zmanjšala (glej graf D), so tokovi ostali pozitivni, v nasprotju s tokovi v sektorju podjetij.

V zadnjih letih je bila torej stopnja realne rasti posojil občutno nižja kot v preteklosti pri vseh ravneh rasti BDP. Poleg dejavnikov na strani povpraševanja, na primer nizke stopnje

Graf C Zunanje financiranje nefinančnih družb v euroobmočju in glavne komponente

(tokovi v štirih četrletjih; kot odstotek BDP)

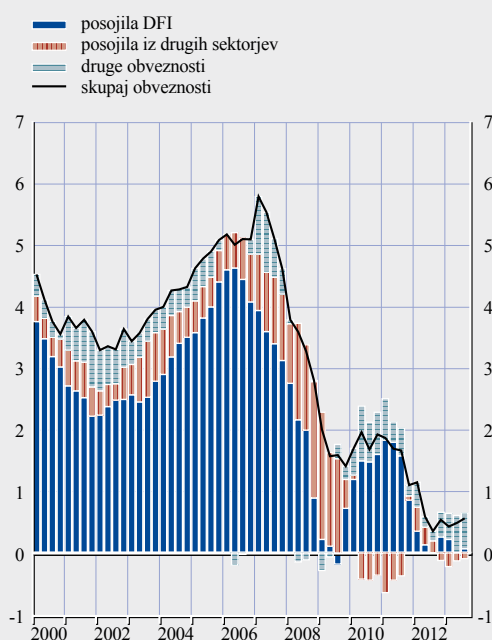


Vir: ECB.

Opomba: Druge obveznosti vključujejo ostale obveznosti in rezervacije pokojninskih skladov.

Graf D Zunanje financiranje gospodinjstev v euroobmočju in glavne komponente

(tokovi v štirih četrletjih; kot odstotek BDP)



Vir: ECB.

³ Glej okvir z naslovom „Stylised facts of money and credit over the business cycle“, Monthly Bulletin, ECB, oktober 2013.

investicij, je bila šibka rast kreditov tudi posledica omejitev v ponudbi financiranja. Vendar pa doslej ne kaže, da bi bilo razmerje med poslovnim ciklom in posojili zasebnemu sektorju v neskladju s preteklimi vzorci v euroobmočju. Hkrati so prisotni znaki, da so si med zadnjo krizo zlasti podjetja prizadevala nadomestiti posojila z drugimi viri financiranja. To so tipične značilnosti okrevanja, ki nastopi po bilančni krizi.

Medletna rast državne potrošnje je, potem ko je v letu 2012 upadla, v letu 2013 najverjetneje postala rahlo pozitivna (glej tabelo 3). Do okrevanja javne porabe je prišlo predvsem zaradi upočasnitve fiskalne konsolidacije v številnih državah euroobmočja. Tako je videti, da se je zmanjševanje sredstev za zaposlene v javnem sektorju, ki obsegajo približno polovico skupne državne potrošnje v euroobmočju, ustavilo. Socialni transferji v naravi so se še naprej povečevali približno v skladu s trendom predhodnih let. Izdatki za vmesno potrošnjo so leta 2013 ostali približno konstantni.

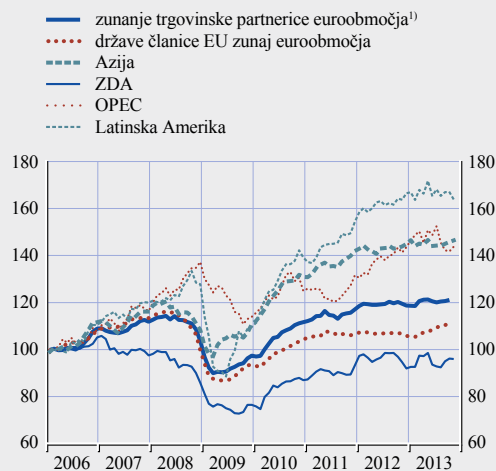
V letu 2013 je prišlo do preobrata v ciklu zalog, saj se je končalo obsežno prilagajanje zalog, ki se je začelo v drugi polovici leta 2011. Euroobmočje se je med letom vrnilo k zmernemu obnavljanju zalog. Zaradi tega je bil v letu 2013 kot celoti prispevek zalog k rasti najverjetneje približno nevtralen, medtem ko je bil v letu 2012 negativen (-0,5 odstotne točke BDP) ter v letih 2011 in 2010 pozitiven (0,3 oziroma 0,6 odstotne točke BDP).

NETO TRGOVINSKA MENJAVA JE OSTALA POZITIVNA

Zunanja trgovina je v letu 2013 še naprej pozitivno prispevala k realni rasti BDP euroobmočja. Prispevek neto trgovinske menjave k rasti je bil manjši kot v letu 2012, ker se je rast izvoza upočasnila, medtem ko se je uvoz, ki je v letu 2012 precej upadel, v drugem četrtletju 2013 začel povečevati. Manjša rast izvoza, čeprav je bila na ravni celotnega leta še vedno pozitivna, je bila posledica šibkega zunanjega povpraševanja in v manjši meri učinka apreciacije nominalnega efektivnega tečaja eura. Kljub temu je nadaljnje izboljševanje cenovne konkurenčnosti ob sedanjem procesu makroekonomskega uravnoteženja podpiralo rast izvoza v več državah euroobmočja (glej okvir 5). Istočasno se je presežek na tekočem računu še povečal zaradi pozitivnega prispevka neto trgovinske menjave k rasti BDP. Kar zadeva geografsko razčlenitev, se je izvoz v države članice EU zunaj euroobmočja opazno povečal, medtem ko se trgovinska menjava z Azijo in ZDA ni občutneje povečala (glej graf 24). Trgovinska menjava v euroobmočju je v drugi polovici leta kazala znake skorajšnjega okrevanja. Čeprav je bila v letu 2013 medletna rast uvoza v euroobmočju umirjena, je v drugem četrtletju po dveh letih trendnega zmanjševanja začela okrevati. Okrevanje je bilo na splošno skladno s postopnim okrevanjem domačega povpraševanja, nanj pa je spodbudno vplivala tudi apreciacija eura.

Graf 24 Obseg izvoza euroobmočja v izbrane trgovinske partnerice

(indeksi: I 2006 = 100; desezonirano; 3-mesečne drseče sredine)



Vir: ECB.
Opomba: Zadnji podatki se nanašajo na november 2013, razen za zunanje trgovinske partnerice euroobmočja in za države članice EU zunaj euroobmočja, za katere se zadnji podatki nanašajo na oktober 2013.
1) Zunanje trgovinske partnerice euroobmočja se nanaša skupen izvoz euroobmočja v tujino.

GIBANJA DELEŽEV EUROOBMOČJA NA IZVOZNIH TRGIH

V tem okvirju je opisana izvozna uspešnost euroobmočja in posameznih držav od leta 1999 do leta 2012. Izvozna uspešnost je prikazana z izračunom izvoza blaga in storitev euroobmočja v razmerju do svetovnega izvoza, in sicer po obsegu in vrednosti. Analiza izvoznega tržnega deleža po obsegu bi lahko ponudila vpogled v ocenjevanje cenovne konkurenčnosti države na makroekonomski ravni, ker so lahko ti deleži relevantni za rast BDP in bi se lahko neposredno odzivali na spremembe v cenovni konkurenčnosti. Deleži po vrednosti, ki deloma zajemajo gibanje pogojev menjave, bi bili lahko primernejši za ocenjevanje dohodka, ustvarjenega z izvozom, na te deleže pa lahko vplivajo spremembe v obsegu ali vrednosti. Na deleže izvoza, izražene po vrednosti, lahko gibanja deviznih tečajev vplivajo nekoliko drugače kot na deleže izvoza, izražene po obsegu.¹

Delež euroobmočja na izvoznih trgih

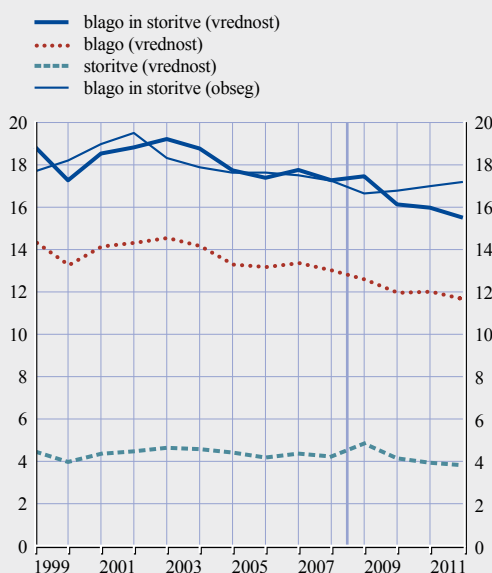
Delež na izvoznih trgih blaga in storitev zunaj euroobmočja se je po vrednosti zmanjšal z 18,8% leta 1999 na 15,5% leta 2012 v okolju hitrega vključevanja nastajajočih tržnih gospodarstev v svetovno gospodarstvo (glej graf A).²

Na dinamiko deleža na izvoznih trgih blaga in storitev po vrednosti je vplivala zlasti blagovna menjava, ki predstavlja okoli tri četrtine izvoza euroobmočja. Od leta 1999 do leta 2008 se je delež na izvoznih trgih blaga zunaj euroobmočja zmanjšal za 9,3%, pri storitvah pa se je zmanjšal nekoliko manj, in sicer za 5,3% (glej graf A). Zmanjševanje deleža na izvoznih trgih se je nadaljevalo tudi po letu 2009 tako v blagovni kot tudi v storitveni menjavi.

Od leta 1999 do leta 2008 se je delež euroobmočja na izvoznih trgih blaga in storitev zunaj euroobmočja po obsegu zmanjšal manj kot po vrednosti, in sicer za 2,5% (glej graf A in B). Od leta 2009 je začel tržni delež euroobmočja na zunanjih trgih po obsegu ponovno rasti in se je do leta 2012 povečal skupaj za 3,3%. Naraščanje deleža po obsegu je bilo zlasti posledica pozitivnih gibanj v obsegu nemškega izvoza, ki je ostal vztrajen, in prizadevanj številnih držav, da bi povečale konkurenčnost (glej graf B). V obdobju 1999–2012 se je tržni delež zunaj euroobmočja po obsegu zmanjšal za 2,8%.

Graf A Delež euroobmočja na izvoznih trgih zunaj euroobmočja

(letni podatki; kot odstotek svetovnega izvoza)



Viri: izračuni ECB na podlagi podatkov iz IMF World Economic Outlook in plačilnobilančnih podatkov.
Opomba: Trgovinska menjava med državami znotraj euroobmočja je izključena.

¹ Treba je priznati, da zgolj z analizo deležev na izvoznih trgih ni mogoče zajeti vpliva globalizacije na mednarodne proizvodne sisteme. Za države, ki proizvodnjo selijo v druge države, bodo deleži na izvoznih trgih nižji, če prodaja poteka predvsem iz podjetij v tujini in ne toliko iz domačih matičnih družb.

² V obdobju 1999–2012 se je delež nastajajočih tržnih gospodarstev na izvoznih trgih po vrednosti povečal s 25,7% na 43,8%.

Razlike v gibanju tržnih deležev – ali so uporabljeni podatki o vrednosti ali o obsegu – so posledica relativnih cenovnih gibanj. Če je izguba deleža na izvoznih trgih po vrednosti večja kot po obsegu, to nakazuje, da so se izvozne cene zadevne države povečale manj od svetovnih izvoznih cen. V obdobju 1999–2012 so bile izgube euroobmočja v deležu na izvoznih trgih blaga in storitev po obsegu (2,8%) manj izrazite kot izgube po vrednosti (17,7%), kar kaže, da so se izvozne cene euroobmočja zvišale manj kot cene svetovnega izvoza (glej graf B). To bi bilo lahko povezano s poslabšanjem pogojev menjave euroobmočja, kar je bilo verjetno posledica povečanja cen primarnih surovin.³

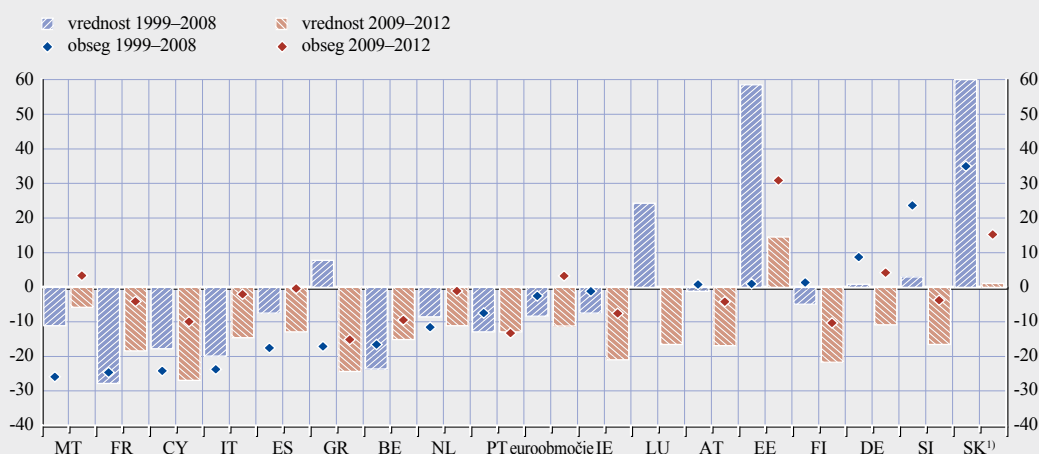
Gibanja deležev držav euroobmočja na izvoznih trgih

Od leta 1999 do leta 2012 je večina držav euroobmočja zabeležila izgubo deleža na izvoznih trgih blaga in storitev tako po obsegu kot tudi po vrednosti. Vendar pa so med državami razlike (glej graf B).

Tako so v obdobju 1999–2008 Slovaška, Slovenija, Estonija in Nemčija pridobile delež na izvoznih trgih tako po vrednosti kot po obsegu.⁴ Nemčija in Slovenija sta pridobili več po obsegu kot po vrednosti (glej graf B). To kaže, da so se izvozne cene teh držav povečale manj kot svetovne izvozne cene in da je bila v Nemčiji, na primer, domača rast plač umirjena. Tudi Avstrija in Finska sta izboljšali svojo cenovno konkurenčnost, saj se je povečal njun izvozni delež po obsegu. V istem obdobju so imele Malta, Španija, Ciper, Italija in Nizozemska nekoliko višje izgube v izvoznih deležih po obsegu kakor po vrednosti, kar kaže na zmanjšanje cenovne konkurenčnosti. Grčija je

Graf B Delež držav euroobmočja na izvoznih trgih

(letni podatki; spremembe v odstotkih; blago in storitve)



Viri: izračuni ECB na podlagi podatkov iz IMF World Economic Outlook in plačilnobilančnih podatkov. Opomba: Za euroobmočje je trgovinska menjava med državami znotraj euroobmočja izključena. Podatki o obsegu za Luksemburg niso navedeni, ker ti podatki niso razpoložljivi.

Države so razvrščene glede na izgubo deleža na izvoznih trgih, merjeno po obsegu, v obdobju 1999–2008.

1) Delež Slovaške na izvoznih trgih, merjeno po vrednosti, se je v obdobju 1999–2008 povečal za 128,3%.

3 S cenovnimi dejavniki je mogoče le deloma razložiti gibanja deležev na izvoznih trgih. Opozoriti je treba, da v dolgoročnejšem časovnem razponu tudi drugi necenovni dejavniki prispevajo k gibanju izvoza (glej „Competitiveness and the export performance of the euro area“, Occasional Paper Series, št. 90, ECB, junij 2005). Glej tudi Dieppe et al. (2011), di Mauro in Forster (2008), Benkovskis in Wörz (2012), Antras in drugi (2010) ter Altomonte in drugi (2013).

4 Povečanje slovaškega deleža na izvoznih trgih je tudi posledica dejavnikov necenovne konkurenčnosti (zmožnost države, da pridobi občutne prilive neposrednih tujih naložb, ter vključenost v proizvodnjo sestavnih delov v avtomobilski in elektronski industriji). Vendar pa bi lahko na statistične podatke nekoliko vplivala tudi sprememba deviznega tečaja pred vstopom Slovaške v euroobmočje.

utrpela precejšnje izgube po obsegu, kar kaže, da so izvozne cene grških proizvodov rasle hitreje od svetovnih izvoznih cen, to pa je povzročalo nenehno zmanjševanje cenovne konkurenčnosti. V nekaterih od teh gospodarstev bi bilo mogoče zmanjšanje deleža na izvoznih trgih razložiti z dejstvom, da so v tem obdobju doživljala gospodarski razcvet, zato so bila manj motivirana za prodajo v tujino. V Franciji, Belgiji, na Irskem in Portugalskem je bil opazen nasproten trend, saj so izgubile večji delež po vrednosti in relativno nekoliko izboljšale cenovno konkurenčnost.

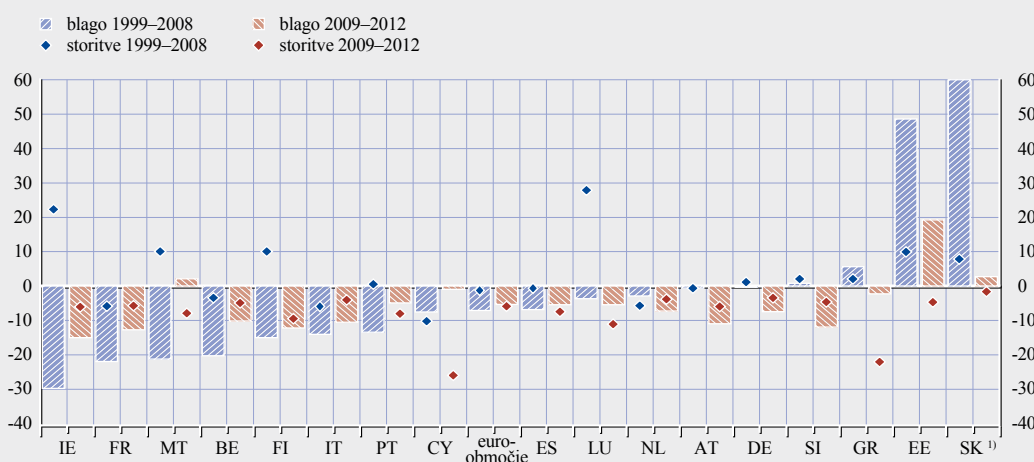
Od leta 2009 do leta 2012 so nekatera gospodarstva euroobmočja (Belgija, Francija, Italija, Irška, Grčija in Ciper) utrpela precej manj izrazito zmanjšanje deleža na izvoznih trgih po obsegu kot po vrednosti. Čeprav se je delež na izvoznih trgih po vrednosti zmanjšal tudi v Španiji in na Nizozemskem, se je njun delež na izvoznih trgih po obsegu ustalil. Ta gibanja kažejo, da so si v številnih od teh gospodarstev na splošno prizadevali ponovno pridobiti ali ohraniti konkurenčnost, ter odražajo motivacijo nekaterih od teh gospodarstev k večji prodaji v tujino, ker je domače povpraševanje v tem obdobju ostalo šibko.

Delež izvoznega trga Nemčije je v obdobju 2009–2012 ostal vztrajen in relativna cenovna konkurenčnost se je še izboljšala. Estonija in Slovaška sta zabeležili pozitivno rast deleža na izvoznih trgih, pri čemer je bila rast izrazitejša po obsegu. Delež Malte se je nekoliko povečal po obsegu, na Portugalskem pa se je podobno zmanjšal po obsegu in po vrednosti. V Avstriji, na Finskem in v Sloveniji je bila pred krizo zabeležena rast deleža na izvoznih trgih po obsegu, v obdobju 2009–2012 pa se je poslabšala. Zmanjšanje deleža na izvoznih trgih je bilo manjše po obsegu kot po vrednosti.

Če rast vrednosti deleža na izvoznih trgih razčlenimo na blago in storitve, izvoz storitev ponavadi dosega boljše rezultate, merjeno po vrednosti, od izvoza blaga, če se meri kot delež v celotnem svetovnem izvozu. Od leta 1999 do leta 2008 je večina držav euroobmočja, razen Slovaške, Estonije in Grčije, zabeležila izgubo v deležu blagovnega izvoznega trga (glej graf C).⁵ V Avstriji, Nemčiji in

Graf C Prispevek blaga in storitev k deležu na izvoznih trgih

(letni podatki; spremembe v odstotkih; merjeno po vrednosti)



Viri: izračuni ECB na podlagi podatkov iz IMF World Economic Outlook in plačilnobilančnih podatkov.
Opomba: Za euroobmočje je trgovinska menjava med državami znotraj euroobmočja izključena. Države so razvrščene glede na največji negativni prispevek blagovne menjave k deležu na izvoznih trgih v obdobju 1999–2008.
1) Prispevek blaga k deležu Slovaške na izvoznih trgih se je v obdobju 1999–2008 povečal za 120,4%.

5 Odstotni prispevki blaga in storitev k rasti skupnega deleža na izvoznih trgih so izračunani tako, da je odstotna rast deleža na izvoznih trgih blaga in storitev tehtana z odgovarjajočim deležem v skupnem izvozu države (deleži so izračunani v prvem letu referenčnega obdobja).

Sloveniji je bil prispevek blaga k spremembi skupnega deleža na izvoznih trgih nevtralen. V istem obdobju so v Luksemburgu, na Irskem, Finskem, Malti, v Estoniji, na Slovaškem, v Sloveniji, Grčiji, Nemčiji in na Portugalskem storitve pozitivno prispevale k rasti deležev na izvoznih trgih. Od nastopa finančne krize do leta 2012 se je to povečanje izničilo in deleži na izvoznih trgih blaga in storitev so se na splošno zmanjšali, vendar so bile storitve nekoliko vztrajnejše kot blago.

Gledano v celoti se je delež euroobmočja na izvoznih trgih na splošno zmanjšal, kar je bilo povezano z vzponom držav v razvoju. Vendar pa nekatera pozitivna gibanja po nastopu krize z vidika obsega kažejo, da se je cenovna konkurenčnost euroobmočja relativno izboljšala. Na ravni držav se je to pokazalo v izboljšanju konkurenčnosti več držav in v vztrajnosti nemškega izvoza. Blago je bolj prispevalo k zmanjšanju deležev na izvoznih trgih, medtem ko je videti, da je bil storitveni izvoz vztrajnejši.

GOSPODARSKA AKTIVNOST V INDUSTRIJI SE JE RAHLO POVEČALA

Čeprav je bila gospodarska aktivnost v industriji nekoliko volatilna, se je med letom rahlo izboljšala skladno s postopnim okrevanjem BDP. Decembra 2013 je bila raven industrijske proizvodnje (brez gradbeništva) za 0,5% višja od ravni v istem času leto prej, medtem ko je bila decembra 2012 za 2,4% nižja od ravni v istem času leto prej. Med komponentami industrijske proizvodnje (razen gradbeništva) se je v letu 2013 najbolj povečala proizvodnja blaga za vmesno porabo (glej graf 25). Vendar pa se je dodana vrednost v industriji (razen gradbeništva) na letni ravni zmanjšala, saj se je v prvih treh četrtletjih povprečno znižala za 1,2%, v primerjavi z 1,1-odstotnim znižanjem v letu 2012.

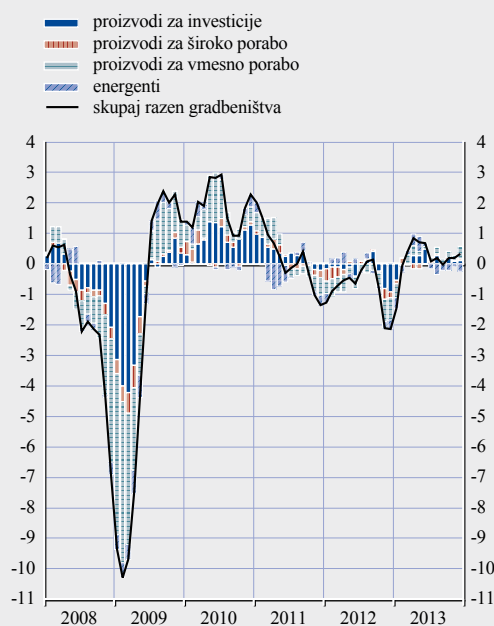
Gradbena proizvodnja se je leta 2013 po daljšem obdobju šibke rasti še dodatno skrčila. Po 4,2-odstotnem zmanjšanju leta 2012 je dodana vrednost v gradbeništvu v prvih treh četrtletjih 2013 v povprečju upadla za 4,5% na medletni ravni (na podlagi desezoniranih podatkov). Obenem se je v istem obdobju dodana vrednost v storitvah, ki je v letu 2012 ostala stabilna, rahlo zmanjšala za 0,1%.

V LETU 2013 SO TRGI DELA DOSEGLI NAJNIŽJO TOČKO

Število zaposlenih, ki se je v letu 2012 zmanjšalo za 0,7%, je leta 2013 še dodatno upadlo (glej graf 26). Zato je bila zaposlenost v euroobmočju v tretjem četrtletju 2013 za približno 0,8% pod ravni iz predhodnega leta. Toda medčetrtletna gibanja zaposlenosti kažejo, da so se razmere na trgu dela stabilizirale. Število zaposlenih je v drugem in tretjem četrtletju 2013 ostalo približno stabilno glede na četrtletje prej, potem ko se je pred tem sedem četrtletij zapored zmanjševalo. Poleg tega so se rezultati anket med letom izboljšali in kažejo, da je bila stopnja ustvarjanja novih delovnih mest v zadnjem četrtletju 2013 stabilna ali rahlo pozitivna. V letu 2013 kot celoti se je

Graf 25 Rast in prispevki k rasti industrijske proizvodnje

(stopnja rasti in prispevki v odstotnih točkah; mesečni podatki; desezonirano)



Viri: Eurostat in izračuni ECB.

Opomba: Prikazani podatki so izračunani kot 3-mesečne drseče sredine v primerjavi s povprečjem izpred treh mesecev.

zaposlenost verjetno zmanjšala za približno 1%. Z vidika posameznih panog je zmanjšanje števila zaposlenih zajelo vse glavne panoge.

Tako kot v letu 2012 se je tudi v letu 2013 skupno število opravljenih delovnih ur zmanjšalo nekoliko bolj kot število zaposlenih. Iz tega je mogoče sklepati, da so številna podjetja vložek dela še naprej zmanjševala z zmanjševanjem števila opravljenih delovnih ur na zaposlenega namesto z zmanjševanjem števila zaposlenih. Trend zmanjševanja števila delovnih ur se je, kot kaže, v drugi polovici leta 2013 spremenil, kar bi bilo skladno z znaki postopnega izboljšanja razmer na trgu dela, pri katerem do normalizacije opravljenih delovnih ur pogosto pride pred novim zaposlovanjem.

Ker gibanja na trgu dela ponavadi zaostajajo za splošnimi cikličnimi gibanji, se je rast zaposlenosti zmanjšala bolj kot gospodarska rast. To pomeni, da se je medletna rast produktivnosti na zaposlenega zvišala z $-0,3\%$ v zadnjem četrletju 2012 na $+0,5\%$ v tretjem četrletju 2013. Povprečna medletna stopnja rasti je v prvih treh četrletjih znašala $0,2\%$, v primerjavi z ničelno rastjo v predhodnem letu. Povečanje rasti produktivnosti je zajelo vse sektorje. Ker se je število opravljenih delovnih ur zmanjšalo bolj kot število delovnih mest, je medletna stopnja rasti skupne produktivnosti, merjene z opravljenimi delovnimi urami, v prvih treh četrletjih 2013 v povprečju znašala $0,7\%$, kar je podobno kot v letu 2012.

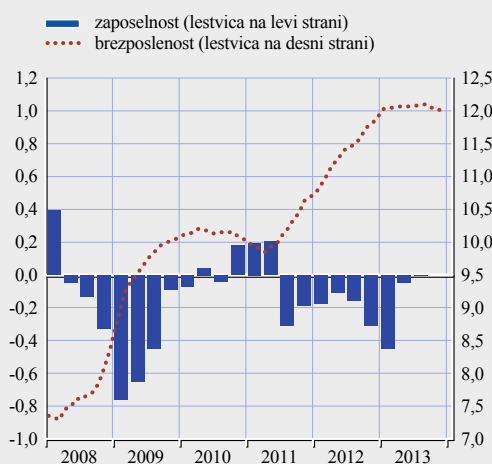
Stopnja brezposelnosti je po najnižji točki, doseženi v prvi polovici leta 2011, v letu 2012 in v prvih treh četrletjih 2013 še naprej naraščala in dosegla ravni, ki od začetka serije leta 1995 še niso bile dosežene. Vendar naraščanje brezposelnosti v letu 2013 ni bilo tako strmo kot v letu 2012, v oktobru pa se je ustavilo, saj se je stopnja brezposelnosti nekoliko znižala (glej graf 26). Nato je do konca leta 2013 ostala stabilna na ravni $12,0\%$, čeprav se je število brezposelnih še naprej zmanjševalo. Kljub temu je bila v decembru za več kot 2 odstotni točki višja od najnižje vrednosti, zabeležene aprila 2011. V letu 2013 kot celoti je stopnja brezposelnosti v povprečju znašala $12,1\%$, v primerjavi z $11,4\%$ -odstotno stopnjo v letu 2012.

2.5 JAVNOFINANČNA GIBANJA

Javnofinančni primanjkljaj euroobmočja se je leta 2013 po ocenah še zmanjšal, kar je posledica precejšnjih konsolidacijskih prizadevanj v večini držav. V primerjavi z rekordno vrednostjo, ki je bila dosežena leta 2009, se je primanjkljaj celotnega euroobmočja več kot prepolovil. Po več letih celovitih in pogosto bolečih proračunskih prilagajanj je euroobmočje doseglo razmeroma večji napredek pri ponovnem vzpostavljanju zdravega javnofinančnega položaja od drugih razvitih gospodarstev. Deleži javnega dolga v razmerju do BDP so še vedno zelo veliki in se v številnih državah še niso stabilizirali. Glavni izziv javnofinančne politike euroobmočja je torej srednjeročno nadaljevati javnofinančno konsolidacijo. To je potrebno za zmanjšanje čezmerne deleža dolga in vzpostavitev javnofinančnih rezerv kot obrambo pred prihodnjimi pretresi, zlasti glede na obremenilen učinek staranja prebivalstva na javne finance.

Graf 26 Gibanja na trgu dela

(medčetrtnostne stopnje rasti; odstotek delovne sile; desezonirano)



Vir: Eurostat.

JAVNOFINANČNA KONSOLIDACIJA V LETU 2013

Po jesenskih gospodarskih napovedih Evropske komisije 2013 se je skupni javnofinančni primanjkljaj v euroobmočju leta 2013 po pričakovanih zmanjšal za 0,6 odstotne točke na 3,1% BDP (glej tabelo 4). Zmanjšanje proračunskega primanjkljaja leta 2013 je bilo v veliki meri posledica povečanja deleža prihodkov za 0,5 odstotne točke na 46,7% BDP. To je bilo predvsem posledica širitve davčne osnove in zvišanja davčnih stopenj v številnih državah. Hkrati se je le malo zmanjšal delež odhodkov (za 0,1 odstotne točke) na 49,8% BDP.

Povprečni delež bruto javnega dolga v razmerju do BDP naj bi se v euroobmočju precej povečal (z 92,7% leta 2012 na 95,7%), čeprav počasneje kot leta 2012. Po jesenskih gospodarskih napovedih Evropske komisije 2013 je 13 od 17 držav euroobmočja leta 2013 imelo delež javnega dolga v razmerju do BDP, ki presega maastrichtsko referenčno vrednost 60%, v osmih od teh držav pa je delež javnega dolga presegel 90% BDP. Povečanje agregatnega deleža javnega dolga v euroobmočju je rezultat močnega učinka odhodkov za obresti ter prilagoditve med stanjem in tokovi.

Kot je navedeno v tabeli 4, naj bi se po jesenskih gospodarskih napovedih Evropske komisije 2013 izkazalo, da je proračunski saldo več držav slabši od tistega, ki so ga države navedle v programih stabilnosti aprila 2013 oziroma Portugalska v cilju programa gospodarskih prilagoditev. Načrtovanih fiskalnih ciljev po napovedih ni dosegla nobena država, razen Nemčije, Estonije, Irske, Nizozemske, Portugalske in Slovenije. Nekatere države, na primer Italija in Slovaška, naj bi svoj cilj zgrešile zgolj za 0,1%. V državah, ki prejemajo pomoč EU/MDS, se je finančni primanjkljaj zmanjšal na Irskem in Portugalskem, v Grčiji in na Cipru pa se je povečal. Pričakuje se, da je bil v Grčiji leta 2013 dosežen primarni presežek, tako da je bil programski cilj presežen. V okvirju 6 je pregled gibanj v letu 2013 v državah euroobmočja, v katerih se izvaja program prilagoditev EU/MDS ali ki prejemajo finančno pomoč.

Tabela 4 Javnofinančni položaj v euroobmočju in v državah euroobmočja

(kot odstotek BDP)

| | Presežek (+) / primanjkljaj (-) širše opredeljene države | | | | Bruto dolg širše opredeljene države | | | |
|---------------------------|--|-------|-------|---------------------|-------------------------------------|-------|-------|---------------------|
| | Evropska komisija | | | Program stabilnosti | Evropska komisija | | | Program stabilnosti |
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2013 | 2011 | 2012 | 2013 | 2013 |
| Belgija | -3,7 | -4,0 | -2,8 | -2,5 | 98,0 | 99,8 | 100,4 | 100,0 |
| Nemčija | -0,8 | 0,1 | 0,0 | -0,5 | 80,0 | 81,0 | 79,6 | 80,5 |
| Estonija | 1,1 | -0,2 | -0,4 | -0,5 | 6,1 | 9,8 | 10,0 | 10,2 |
| Irska | -13,1 | -8,2 | -7,4 | -7,5 | 104,1 | 117,4 | 124,4 | 123,3 |
| Grčija ¹⁾ | -9,5 | -9,0 | -13,5 | - | 170,3 | 156,9 | 176,2 | - |
| Španija | -9,6 | -10,6 | -6,8 | -6,3 | 70,5 | 86,0 | 94,8 | 91,4 |
| Francija | -5,3 | -4,8 | -4,1 | -3,7 | 85,8 | 90,2 | 93,5 | 93,6 |
| Italija | -3,8 | -3,0 | -3,0 | -2,9 | 120,7 | 127,0 | 133,0 | 130,4 |
| Ciper | -6,3 | -6,4 | -8,3 | - | 71,5 | 86,6 | 116,0 | - |
| Luksemburg | 0,1 | -0,6 | -0,9 | -0,7 | 18,7 | 21,7 | 24,5 | 23,8 |
| Malta | -2,8 | -3,3 | -3,4 | -2,7 | 69,5 | 71,3 | 72,6 | 74,2 |
| Nizozemska | -4,3 | -4,1 | -3,3 | -3,4 | 65,7 | 71,3 | 74,8 | 74,0 |
| Avstrija | -2,5 | -2,5 | -2,5 | -2,3 | 72,8 | 74,0 | 74,8 | 73,6 |
| Portugalska ¹⁾ | -4,3 | -6,4 | -5,9 | -5,5 | 108,2 | 124,1 | 127,8 | 122,3 |
| Slovenija | -6,3 | -3,8 | -5,8 | -7,9 | 47,1 | 54,4 | 63,2 | 61,8 |
| Slovaška | -5,1 | -4,5 | -3,0 | -2,9 | 43,4 | 52,4 | 54,3 | 54,8 |
| Finska | -0,7 | -1,8 | -2,2 | -1,9 | 49,2 | 53,6 | 58,4 | 56,3 |
| Euroobmočje | -4,2 | -3,7 | -3,1 | -2,9 | 88,0 | 92,7 | 95,7 | 93,4 |

Viri: jesenske gospodarske napovedi Evropske komisije 2013, dopolnitve programov stabilnosti iz aprila 2013 in izračuni ECB.
Opomba: Podatki temeljijo na opredelitvah ESR 95.

1) Podatki za Grčijo in Portugalsko se ne nanašajo na cilje iz programa stabilnosti, ampak na revidirani drugi program gospodarskih prilagoditev. Cilji za Grčijo so izraženi kot primarni saldo.

GIBANJA LETA 2013 V DRŽAVAH EUROOBMOČJA, V KATERIH SE IZVAJA PROGRAM PRILAGODITEV EU/MDS ALI PREJEMAJO FINANČNO POMOČ

V tem okvirju so predstavljena gibanja v letu 2013 v štirih državah euroobmočja, v katerih se izvaja program prilagoditev EU/MDS, in v Španiji, ki je vključena v program pomoči EU finančnemu sektorju.¹ Vseh pet držav je zelo napredovalo pri zmanjševanju gospodarskih neravnovesij, odpravljanju strukturnih togosti, zlasti na trgu dela, in pri izboljševanju finančne stabilnosti. Irska in Španija sta svoj program tudi uspešno zaključili. V prihodnje bo treba konsolidirati dosežke, ki so bili že doseženi, in nadaljevati z načrtom reform.

Grčija

Grčija je leta 2013 dosegla nadaljnji napredek v smeri ponovnega vzpostavljanja javnofinančne vzdržnosti in izboljševanja konkurenčnosti. Po globoki in dolgotrajni recesiji se je začelo gospodarstvo v drugem četrtletju stabilizirati. Daljnosežne reforme trga dela, ki so bile izvedene leta 2012, začenjajo kazati rezultate, podatki o neto zaposlovanju v zasebnem sektorju pa so spodbudni. Zmanjšanje stroškov dela na enoto proizvoda se je le počasi pokazalo v prilagoditvi cen, proces zniževanja cen pa je dobil zagon leta 2013 in bi moral podpirati tudi nadaljnje izboljšanje tekočega računa države.

Predvidoma je bil leta 2013 zaradi zelo velikih konsolidacijskih prizadevanj v obdobju 2010–2013 dosežen precejšen primarni presežek (v skladu s programsko definicijo). Ta rezultat je presegel programski cilj, tj. uravnotežen primarni saldo, predvsem zaradi nižjega trošenja od načrtovanega. V prihodnjem obdobju srednjeročna javnofinančna strategija predvideva povečanje deleža primarnega presežka v BDP, zastavljeni cilji pa so 1,5% leta 2014, 3,0% leta 2015 in 4,5% leta 2016.

Ne glede na doseženi napredek pri izvajanju strukturnih reform se bo treba odločneje spopasti s preostalimi globoko zakoreninjenimi strukturnimi togostmi, da bi se ustvarila podlaga za vzdržno gospodarsko rast in ustvarjanje novih delovnih mest. V prihodnje bo politična zaveza bistvenega pomena za potrebno širitev in poglobitev načrta strukturnih reform. Pospešiti bo treba zlasti reforme na trgu proizvodov in storitev ter institucionalne reforme. Finančni sektor je okrepiło povečanje kapitala v obdobju 2012–2013. Kakovost aktive pa se je še poslabšala, saj je delež slabih posojil presegel 30%.

Irska

Izvajanje programa prilagoditev na Irskem je ostalo na dobri poti, tako da so oblasti decembra 2013 uspele uspešno zaključiti program. Medtem ko se je rast irskega gospodarstva v prvi polovici leta 2013 nekoliko upočasnila, so visokofrekvenčni kazalniki nakazovali nadaljnjo krepitev aktivnosti v drugi polovici leta. Na trgu dela so bili še naprej prisotni znaki krepitve. Konkurenčnost je še naprej napredovala in tudi tekoči račun se je še izboljšal.

Leta 2013 so se javnofinančne razmere še naprej izboljševale, tako da je država kljub šibkemu gospodarstvu dosegla javnofinančne cilje. Leta 2013 naj bi javnofinančni primanjkljaj nekoliko

¹ Dolgoročnejša perspektiva procesa makroekonomskega uravnoteženja v euroobmočju od nastopa krize je predstavljen v okvirju 5 v Letnem poročilu ECB 2012.

presegel programski cilj. Proračun za leto 2014 predvideva nadaljnjo konsolidacijo, zlasti na strani odhodkov, katere namen je zmanjšati javnofinančni primanjkljaj na 4,8% BDP leta 2014 in pod 3,0% BDP leta 2015. Irska se bo morala v prihodnje spopasti s preostalimi javnofinančnimi ranljivostmi, zlasti pri izdatkih za zdravstveno varstvo, in še naprej izpolnjevati javnofinančne cilje, da bi bil njen signal trgov pozitiven.

Izhod iz programa dokazuje, da so potrebni, čeprav včasih boleči, ukrepi uspešni. Bistvenega pomena je, da Irska še naprej izvaja potrebne reforme, zlasti v bančnem sektorju, da bi zaščitila dostop do trgov in svoje dolgoročne gospodarske obete.

Portugalska

Po močnem zmanjšanju v letih 2011 in 2012 sta v drugem četrtletju 2013 postali realna rast BDP in rast zaposlenosti ponovno pozitivni. Popravek zunanjih neravnovesij je bil v zadnjih treh letih izjemen. Tekoči račun je leta 2013 dosegel presežek.

Tempo javnofinančne konsolidacije, merjen s spremembami v strukturnem primanjkljaju, je bil celo obdobje 2012–2013 zelo močan. Sredi leta 2013 je bil primanjkljaj popravljen tako, da je omogočil delno delovanje samodejnih stabilizatorjev, hkrati pa je srednjeročno zaščitil delež javnega dolga v razmerju do BDP. Cilji glede primanjkljaja (razen pomoči finančnemu sektorju) so bili popravljeni s 4,5% BDP na 5,5% v letu 2013 in z 2,5% BDP na 4% v letu 2014. Leta 2013 je bil primanjkljaj pod ciljem zaradi boljše makroekonomske uspešnosti od pričakovane ter zaradi strogega proračunskega nadzora. Proračun za leto 2014 predvideva konsolidacijske ukrepe v obsegu več kot 2% BDP, predvsem pri odhodkih.

Napredek, dosežen pri strukturnih reformah, je bil na splošno skladen s pogoji programa. Večina zakonodaje o politikah trga dela in trga proizvodov v programu že velja. V prihodnje bo treba posvetiti pozornost učinkovitemu izvajanju reform in spodbujanju procesa reform, da bi odpravili preostale ovire konkurenci, naložbenim odločitvam in ustvarjanju delovnih mest.

Ciper

Program prilagoditev EU/MDS za Ciper je bil odobren aprila 2013. Velika nakopičena neravnovesja, zamuda pri začetku izvajanja programa prilagoditev in bančna kriza so povzročili hudo krčenje gospodarske aktivnosti, čeprav je bil upad leta 2013 manj hud, kot je bilo sprva pričakovano. Hkrati se je strmo povečala brezposelnost, dajanje posojil pa je zamrlo.

Zaradi poglobljanja makroekonomskega upada se je javnofinančni položaj leta 2013 poslabšal. V programu je bil določen cilj glede primarnega primanjkljaja okoli 4¼% BDP leta 2013, vključno z enkratnim stroškom v višini 1,8% BDP za odškodninsko shemo za socialne in pokojninske sklade, ki so imeli depozite pri Cyprus Popular Bank, da bi se zagotovila primerljiva obravnava s skladi, ki so imeli depozite pri Bank of Cyprus. Javnofinančni cilji za leto 2013 so bili doseženi s precejšnjo rezervo, leta 2014 pa naj bi bil primarni primanjkljaj po pričakovanih nižji od prvotnega programskega cilja (4¼% BDP). Oblasti si v proračunu za leto 2014 prizadevajo predčasno uresničiti del konsolidacije, ki bo potrebna v prihodnjih letih, da bi bil dosežen in ohranjen dolgoročni primarni javnofinančni presežek v višini 4% BDP. Na ta način se bo začel zmanjševati javni dolg.

Leta 2013 je bil dosežen dober napredek pri izvajanju strukturnih in regulativnih reform. Nadaljnji napredek je bil dosežen tudi na področju stabiliziranja in prestrukturiranja finančnega sektorja. Avgusta 2013 so oblasti objavile načrt z mejniki kot vodilo pri postopnem sproščanju administrativnih ukrepov in nadzora kapitala, hkrati pa bo zagotavljal finančno stabilnost. Ciper se bo v prihodnje še naprej srečeval z večjimi izzivi, zlasti v finančnem sektorju. Zato je bistvenega pomena, da se program še naprej strogo izvaja.

Španija

Euroskupina je 14. novembra 2013 potrdila pozitivno oceno izvajanja programa pomoči finančnemu sektorju v Španiji. Program je pomagal precej izboljšati stanje na področju financiranja in strukturo španskega bančnega sektorja. Po več kot dveh letih recesije je postala realna rast BDP v tretjem četrtletju 2013 rahlo pozitivna. Stopnja brezposelnosti ostaja zelo visoka in se je začela postopno zmanjševati šele v drugi polovici leta 2013. Na špansko gospodarstvo ugodno vpliva sedanje zniževanje stroškov dela na enoto proizvoda, kar je pomagalo doseči presežek na tekočem računu.

Španija je pred kratkim dosegla precejšnjo javnofinančno konsolidacijo in pričakovati je, da bo s pomočjo dodatnih konsolidacijskih ukrepov za leto 2013, sprejetih jeseni, dosežen primanjkljaj blizu ciljnih 6,5% BDP. Da bi bil cilj za leto 2014 dosežen (5,8%), bodo potrebna nadaljnja prizadevanja.

V prihodnje je bistvenega pomena, da se ohrani tempo procesa reform v širšem upravljanju bančnega sektorja, v javni upravi ter na trgih dela.

CIKLIČNO PRILAGOJENI KAZALNIKI

Kot je prikazano v tabeli 5, se je leta 2013 javnofinančna konsolidacija nadaljevala tudi ob upoštevanju učinka, ki ga ima gospodarski cikel na proračunski položaj držav. Po jesenskih gospodarskih napovedih Evropske komisije 2013 naj bi se ciklično prilagojeni saldo in ciklično prilagojeni primarni saldo, ki ne upošteva učinkov plačila obresti, izboljšala enako kot leta 2012, in sicer za 1 oziroma 0,9 odstotne točke BDP. Strukturni primanjkljaj euroobmočja (ki ne upošteva enkratnih in začasnih ukrepov) se je še izboljšal (za 0,7 odstotne točke BDP), potem ko se je leta 2012 izboljšal za 1,5 odstotne točke. Ciklično prilagojene javnofinančne kazalnike je treba razlagati previdno, saj ocene cikličnega vpliva na proračunski saldo v realnem času spremlja precejšnja mera negotovosti, zlasti v državah, kjer poteka veliko makroekonomsko uravnoteženje gospodarstva. Okvir 7 obravnava napredek pri javnofinančni konsolidaciji v večjih razvitih gospodarstvih od izbruha krize naprej.

Tabela 5 Spremembe v ciklično prilagojenem saldu, ciklično prilagojenem primarnem saldu in strukturnem saldu v euroobmočju in v državah euroobmočja

(v odstotnih točkah BDP)

| | Spremembe v ciklično prilagojenem proračunskem saldu | | | Spremembe v ciklično prilagojenem primarnem proračunskem saldu | | | Spremembe v strukturnem proračunskem saldu | | |
|-------------|--|------|------|--|------|------|--|------|------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2011 | 2012 | 2013 | 2011 | 2012 | 2013 |
| Belgija | -0,3 | 0,2 | 1,5 | -0,3 | 0,3 | 1,3 | 0,0 | 0,3 | 0,8 |
| Nemčija | 2,2 | 1,4 | 0,4 | 2,2 | 1,2 | 0,3 | 1,2 | 1,3 | 0,3 |
| Estonija | -1,3 | -1,9 | 0,4 | -1,3 | -1,9 | 0,4 | 0,2 | 0,6 | -0,4 |
| Irska | 16,3 | 4,3 | 0,7 | 16,4 | 4,8 | 1,5 | 1,1 | 0,2 | 0,9 |
| Grčija | 3,2 | 2,0 | -4,3 | 4,6 | -0,1 | -5,1 | 3,1 | 4,7 | 2,2 |
| Španija | -0,1 | -0,7 | 3,9 | 0,5 | -0,2 | 4,3 | 0,2 | 2,1 | 1,1 |
| Francija | 1,3 | 1,0 | 1,1 | 1,5 | 1,0 | 0,9 | 1,0 | 1,1 | 0,9 |
| Italija | 0,4 | 1,8 | 0,7 | 0,8 | 2,3 | 0,5 | 0,0 | 2,3 | 0,6 |
| Ciper | -1,1 | 0,4 | 0,7 | -1,0 | 1,1 | 1,6 | -0,9 | -0,3 | 1,3 |
| Luksemburg | 0,4 | 0,1 | -0,6 | 0,5 | 0,1 | -0,5 | 0,4 | 0,1 | -0,6 |
| Malta | 0,9 | -0,2 | -0,3 | 1,0 | -0,1 | -0,3 | 1,2 | -0,4 | 0,3 |
| Nizozemska | 0,5 | 1,1 | 1,3 | 0,5 | 0,9 | 1,3 | 0,4 | 1,1 | 0,6 |
| Avstrija | 1,2 | 0,1 | 0,4 | 1,1 | 0,1 | 0,4 | 1,1 | 0,7 | 0,0 |
| Portugalska | 5,9 | -1,3 | 1,0 | 7,2 | -1,0 | 1,0 | 2,3 | 2,4 | 0,5 |
| Slovenija | -1,2 | 3,2 | -1,5 | -0,9 | 3,4 | -1,0 | -0,2 | 2,2 | -0,1 |
| Slovaška | 2,8 | 0,8 | 1,9 | 3,0 | 1,1 | 2,0 | 2,2 | 1,0 | 1,7 |
| Finska | 0,6 | -0,4 | 0,0 | 0,7 | -0,5 | 0,0 | 0,6 | -0,4 | -0,1 |
| Euroobmočje | 1,5 | 1,0 | 1,0 | 1,7 | 1,1 | 0,9 | 0,8 | 1,5 | 0,7 |

Vir: jesenske gospodarske napovedi Evropske komisije 2013.

Opombe: Pozitivne številke pomenijo javnofinančno izboljšanje, negativne številke pa javnofinančno poslabšanje. Pri Irski, Španiji, Avstriji, Portugalski in Sloveniji spremembe v ciklično prilagojenem saldu in ciklično prilagojenem primarnem saldu vključujejo postopno umikanje obsežnih ukrepov v podporo finančnemu sektorju. V primeru Grčije spremembe v ciklično prilagojenem saldu in ciklično prilagojenem primarnem saldu vključujejo stroške dokapitalizacije bank, transferje iz držav članic, enakovredne dobičku iz grških obveznic v imetju centralnih bank Eurosistema, ter druge manjše dejavnike.

Okvir 7

NAPREDEK PRI JAVNOFINANČNI KONSOLIDACIJI: MEDNARODNA PRIMERJAVA

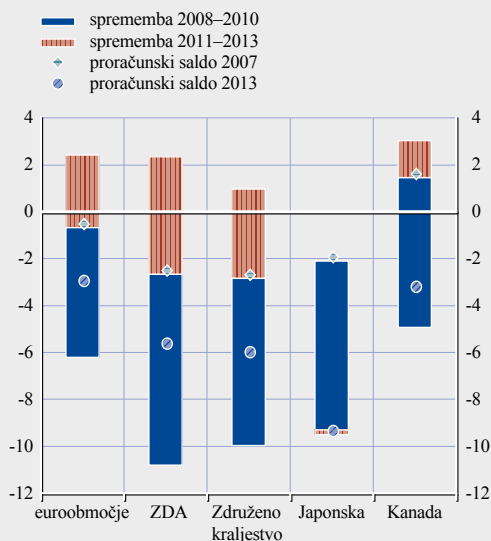
Ta okvir obravnava napredek, dosežen na področju javnofinančne konsolidacije, od izbruha krize naprej v večjih razvitih gospodarstvih, in sicer v euroobmočju, ZDA, Združenem kraljestvu, na Japonskem in v Kanadi. Vsa večja razvita gospodarstva, vključno s posameznimi državami euroobmočja, so od leta 2010 precej zmanjšala javnofinančna neravnovesja. Kljub temu ostajata skupni primanjkljaj in javni dolg zelo velika in večja kot pred krizo. Pomembno je, da se prizadevanja za javnofinančno konsolidacijo v prihodnje nadaljujejo, da bi bil ponovno dosežen zdrav javnofinančni položaj.

Javnofinančna gibanja v največjih razvitih gospodarstvih od leta 2008

Mednarodna finančna kriza v letu 2008 in krčenje gospodarske aktivnosti, ki je sledilo, sta zahtevala hitre in odločne ukrepe politik, zlasti v večjih razvitih gospodarstvih, ki jih je kriza posebej prizadela. Od konca leta 2008 so bili v večini razvitih gospodarstev, tudi v državah euroobmočja, sprejeti izredni ukrepi za finančno pomoč bankam v težavah in ohranitev mednarodne finančne stabilnosti. Vzporedno s tem in z namenom omejitve negativnih posledic krize na gospodarsko aktivnost so države uvedle precejšnje proračunske spodbude. Taki ukrepi so v povezavi z delovanjem samodejnih stabilizatorjev povzročili, da sta se proračunski primanjkljaj in delež javnega dolga v razmerju do BDP povečala in dosegla zelo visoke ravni. V obdobju 2008–2010 se je nominalni proračunski primanjkljaj v euroobmočju povečal za 5,5 odstotne točke BDP, v Kanadi za 6,4 odstotne točke,

Graf A Javnofinančni saldo

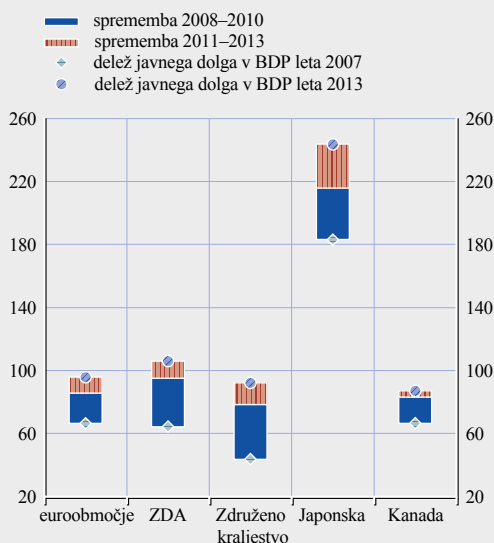
(kot odstotek BDP; v odstotnih točkah BDP)



Viri: IMF World Economic Outlook in izračuni ECB.
Opomba: Za vse države so podatki navedeni na podlagi koledarskega leta.

Graf B Delež javnega dolga v BDP

(kot odstotek BDP; v odstotnih točkah BDP)



Viri: IMF World Economic Outlook in izračuni ECB.
Opomba: Za vse države so podatki navedeni na podlagi koledarskega leta.

na Japonskem in v Združenem kraljestvu za nekaj več kot 7 odstotnih točk ter v ZDA za okoli 8 odstotnih točk (glej graf A). Pri deležu javnega dolga v razmerju do BDP posameznih držav je bilo zabeleženo dvomesno povečanje, najvišje na Japonskem in v Združenem kraljestvu (glej graf B).

V večini razvitih gospodarstev se je leta 2010 začela javnofinančna konsolidacija. Takrat je MDS priporočil, da je treba od leta 2011 izboljšati ciklično prilagojeni saldo za 1 odstotno točko BDP na leto, kar naj bi bil primeren tempo konsolidacije za vzdrževanje ravnovesja med tem, da je treba pomiriti trge glede javnofinančnih temeljev in preprečiti nenaden umik podpore okrevanju, ki se je takrat šele začelo.¹ Dejanski tempo konsolidacije je bil po državah zelo različen, odvisno od tega, kako hudi so bili pritiski finančnih trgov, kolikšna je bila raven javnofinančnih neravnovesij ter, zlasti v euroobmočju, kakšne so bile zahteve Pakta za stabilnost in rast.

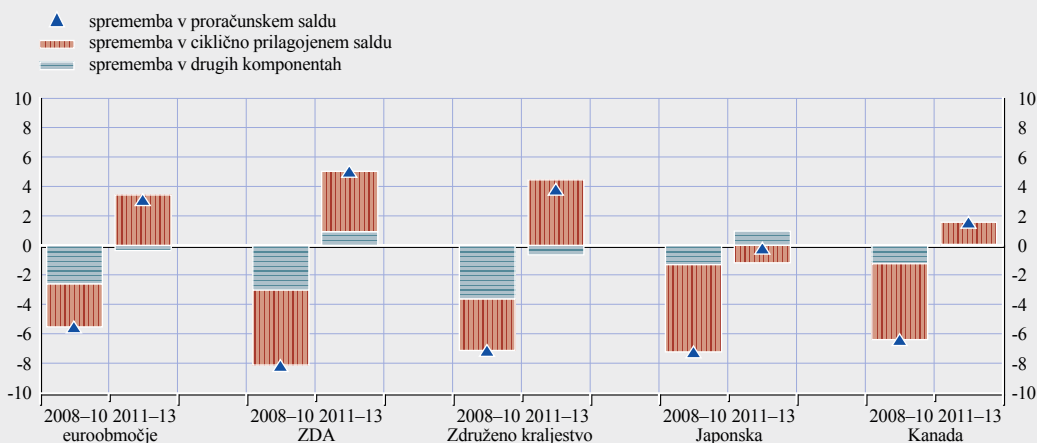
V primerjavi z Združenim kraljestvom, ZDA in Japonsko je bil proračunski primanjkljaj v euroobmočju na začetku državne dolžniške krize manjši, medtem ko je Kanada dosegla presežek v višini 1,5% BDP. V obdobju 2011–2013 so ZDA in Združeno kraljestvo dosegla največje zmanjšanje proračunskega primanjkljaja, sledila sta jim euroobmočje in Kanada, medtem ko se je primanjkljaj na Japonskem rahlo povečal (glej graf C). Po podatkih MDS je povprečna letna konsolidacija med letoma 2011 in 2013, merjena s spremembo ciklično prilagojenega salda, presegala 1 odstotno točko BDP v euroobmočju, ZDA in Združenem kraljestvu. V Kanadi je bila približno pol tolikšna, na Japonskem pa negativna.

Konsolidacijska prizadevanja so doslej začela prinašati rezultate. Čeprav nominalni proračunski primanjkljaj v vseh razvitih gospodarstvih ostaja velik in presega predkrizne ravni, se je v ZDA

¹ Glej „Fiscal exit: from strategy to implementation“, *Fiscal Monitor*, MDS, november 2010. *Fiscal Monitor* MDS aprila 2013 v okviru 2 potrjuje, da je tempo prilagoditev po 1% BDP, ciklično prilagojeno, na splošno primeren za države, ki niso pod pritiskom trgov.

Graf C Razčlenitev spremembe v javnofinančnem saldu v obdobjih 2008–2010 in 2011–2013

(v odstotnih točkah BDP)



Viri: IMF World Economic Outlook in izračuni ECB.

Opombe: Za vse države so podatki navedeni na podlagi koledarskega leta. Za ZDA so podatki vzeti iz Fiscal Monitor, oktober 2013, saj je ciklično prilagojeni saldo popravljen za državno pomoč finančnemu sektorju. Pri Japonski je uporabljen strukturni saldo. Postavka „sprememba v drugih komponentah“ vključuje ciklično komponento in dejavnike, ki niso povezani z gospodarskim ciklom in vplivajo na proračunski saldo.

in v euroobmočju prepolovil v primerjavi z najvišjimi ravnmi med krizo. V euroobmočju bosta proračunski primanjkljaj in ciklično prilagojeni saldo leta 2013 po pričakovanjih najmanjša med večjimi razvitimi gospodarstvi. Proces prilagajanja je v euroobmočju in v Združenem kraljestvu uspel zmanjšati ciklično prilagojeni primanjkljaj pod predkrizno raven. Delež javnega dolga v razmerju do BDP se je še naprej večal po hitrem kopičenju državnih obveznosti po krizi. Povečanje javnega dolga je bilo zlasti izrazito v Združenem kraljestvu, kjer se je s 44% BDP v letu 2007 povečal na več kot 90% BDP leta 2013, Japonska pa je imela daleč najvišji (bruto) delež javnega dolga v BDP, ki je leta 2013 znašal 244% BDP (glej graf B).

Gibanja v euroobmočju

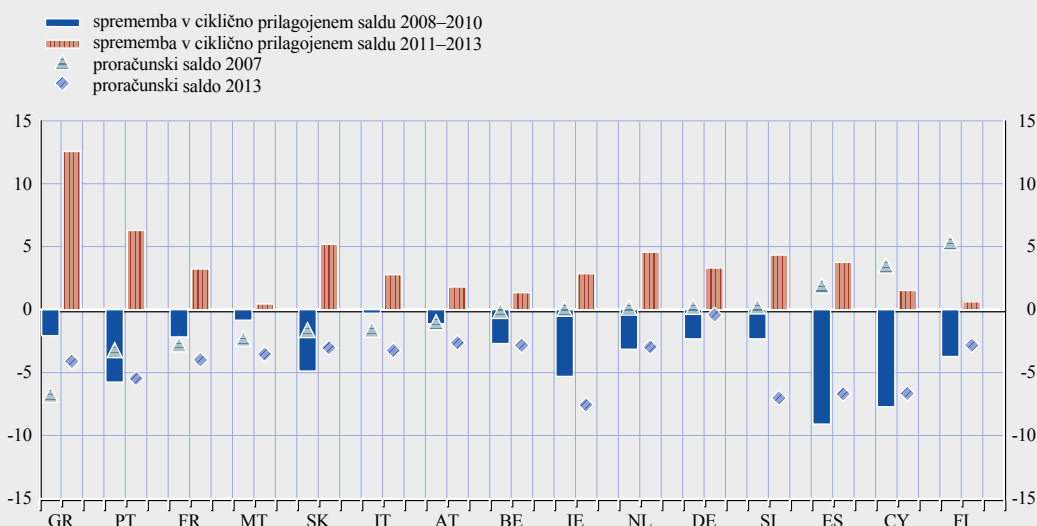
Posamezne države euroobmočja je ravno tako hudo prizadela finančna in gospodarska kriza v letih 2008 in 2009, poleg tega pa so se obstoječa javnofinančna neravnovesja še povečala zaradi državne dolžniške krize v letu 2010.

Kot v drugih večjih razvitih gospodarstvih je tudi v večini držav euroobmočja fiskalna politika med letom 2010 postala bolj restriktivna. Tempo in časovni potek javnofinančnih prilagoditev sta bila določena v okviru Pakta za stabilnost in rast ter v načelih, dogovorjenih oktobra 2009 v okviru Ekonomsko-finančnega sveta,² ki so bila povzeta v priporočilih postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem iz leta 2009. V odgovor na državno dolžniško krizo euroobmočja je več držav precej pospešilo svoja konsolidacijska prizadevanja, da bi si ponovno pridobile zaupanje finančnih trgov. S tem se je začelo obdobje velikih konsolidacijskih prizadevanj, ki so se v številnih

² Ekonomsko-finančni svet je oktobra 2009 potrdil načela za usklajen izhod iz javnofinančnih spodbud, ki so bile sprejete pred tem. Dogovorjeno je bilo, da bi bilo treba pri določanju hitrosti prilagajanja upoštevati posebnosti razmer v posameznih državah, vendar pa bi se morala javnofinančna konsolidacija v vseh državah euroobmočja začeti najpozneje do leta 2011. Države, v katerih je bila vzdržnost javnih financ vprašljiva, pa so morale konsolidacijo začeti še prej. Priporočeno je bilo, da bi morala biti načrtovana hitrost javnofinančne konsolidacije zastavljena velikopotezno in v večini držav članic s strukturnega vidika daleč preseči referenčno vrednost 0,5% BDP na leto.

Graf D Javnofinančni saldo in spremembe v ciklično prilagojenem saldu – države euroobmočja

(kot odstotek BDP; v odstotnih točkah BDP)



Viri: IMF World Economic Outlook in izračuni ECB.

Opombe: Države so razvrščene glede na proračunski saldo v letu 2007. Estonija in Luksemburg manjkata, ker podatki iz IMF World Economic Outlook niso razpoložljivi. V primeru Grčije spremembe v ciklično prilagojenem saldu ne vključujejo stroškov dokapitalizacije bank, transferjev iz držav članic, enakovrednih dobičkov iz grških obveznic v imetju centralnih bank Eurosistema, ter drugih manjših dejavnikov.

državah, zlasti v tistih v programu finančne pomoči EU/MDS in tistih, ki so občutile velike napetosti na finančnih trgih, izkazale za precej večje, kot je bilo predvideno leta 2009 ob izdaji priporočil v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem.

Čeprav je v obdobju 2010–2013 večini držav s konsolidacijskimi ukrepi uspelo obrniti trend rasti proračunskega primanjkljaja, je ta v številnih državah ostal večji kot pred krizo (glej graf D). Tudi javni dolg je ostal veliko večji kot pred krizo in se še povečeval, predvsem zaradi velike pozitivne razlike med obrestno mero na javni dolg in stopnjo gospodarske rasti ter zaradi finančne podpore bančnemu sektorju.³

Napovedi za javnofinančno konsolidacijo v obdobju 2014–2016

MDS v oktobrski izdaji World Economic Outlook napoveduje, da se bo javnofinančna konsolidacija v največjih razvitih gospodarstvih, vključno z državami euroobmočja, nadaljevala še naslednja tri leta, čeprav nekoliko počasneje kot v preteklosti. Japonska je izjema, ker se pričakuje, da bo pospešila javnofinančno prilagajanje, vključno z dvigom stopenj DDV v aprilu 2014 in oktobru 2015. Delež javnega dolga v razmerju do BDP naj bi se po napovedih začel v Kanadi zmanjševati v letu 2014, v euroobmočju in ZDA pa v letu 2015. Na Japonskem naj bi se ustabil na ravni okoli 242% BDP, v Združenem kraljestvu pa naj bi se še naprej počeval.

V številnih državah je še naprej potrebna velika konsolidacija, proces zmanjševanja dolga pa otežuje vrsta dejavnikov. Velik dolg v večini razvitih gospodarstev zahteva trajna javnofinančna prizadevanja, da bi se začele ravni dolga v razmerju do BDP zmanjševati, tudi ob upoštevanju

³ Več podrobnosti o poteku javnofinančne konsolidacije v državah euroobmočja je v okviru z naslovom „Javnofinančna konsolidacija v euroobmočju: doseženi napredek in načrti za leto 2014“, Mesečni bilten, ECB, december 2013.

neugodnih demografskih gibanj, ki pomenijo, da se bodo večali izdatki, povezani s staranjem prebivalstva (izdatki za zdravstveno varstvo in pokojnine). Če države ne bodo prepričljivo predstavile in izvajale srednjeročnih načrtov javnofinančne konsolidacije, ki odpravljajo temeljne vzroke za javnofinančna neravnovesja, bi se lahko povečala donosnost državnih obveznic, kar bi še bolj otežilo javnofinančno prilagajanje.

IZVAJANJE PAKTA ZA STABILNOST IN RAST

Po jesenskih gospodarskih napovedih Evropske komisije 2013 so vse države euroobmočja, razen Belgije, Nemčije, Estonije, Italije, Luksemburga, Avstrije, Slovaške in Finske, leta 2013 doseglo primanjkljaj, ki naj bi presegel referenčno vrednost 3% BDP. Ob koncu leta je bil za 13 držav euroobmočja uveden postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem, roki za zmanjšanje javnofinančnega primanjkljaja pod referenčno vrednost pa segajo od leta 2013 za Belgijo do leta 2016 za Španijo, Ciper in Grčijo. Ekonomsko-finančni svet je junija 2013 preklical postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem proti Italiji in ga ponovno uvedel proti Malti, z rokom za odpravo čezmernega primanjkljaja do leta 2014. Hkrati in predvsem ob dejstvu, da so makroekonomska gibanja slabša od pričakovanih, je Ekonomsko-finančni svet več državam odobril podaljšanje roka v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem: enoletno podaljšanje Nizozemski (do leta 2014) in Portugalski (do leta 2015), dveletno Franciji in Sloveniji (do leta 2015) ter Španiji (do leta 2016) in štiriletno Cipru (do leta 2016). Ekonomsko-finančni svet je tudi priporočil, naj se Belgiji izda opozorilo, da mora sprejeti ukrepe za odpravo čezmernega primanjkljaja do leta 2013, ker do roka iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem (leto 2012) ni dosegla referenčne vrednosti 3% BDP in se šteje, da ni sprejela učinkovitih ukrepov.

NADALJNJA JAVNOFINANČNA KONSOLIDACIJA SE PRIČAKUJE LETA 2014

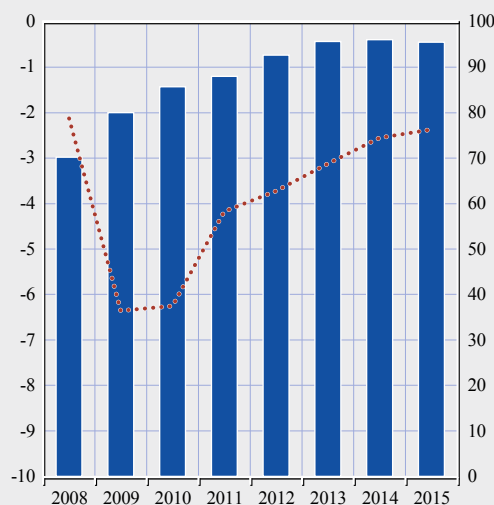
Leta 2014 se pričakuje nadaljnje izboljšanje proračunskega položaja v euroobmočju. Po jesenskih gospodarskih napovedih Evropske komisije 2013 naj bi se delež javnofinančnega primanjkljaja v razmerju do BDP v euroobmočju zmanjšal za 0,6 odstotne točke na 2,5% BDP (glej graf 27), kar je pod maastrichtsko referenčno vrednostjo za primanjkljaj. Pričakuje se, da bo javnofinančna prilagoditev v celoti temeljila na odhodkih, pri čemer naj bi se delež odhodkov zmanjšal na 49,3% BDP, delež prihodkov pa naj bi ostal pretežno nespremenjen v višini 46,7% BDP. Stopnja bruto javnega dolga naj bi se poleg tega le malo povečala in višek dosegla leta 2014 na ravni 95,9% BDP.

Kar zadeva javnofinančna gibanja leta 2014 na ravni držav, naj bi devet držav euroobmočja doseglo stopnjo primanjkljaja nad referenčno vrednostjo 3% BDP. Hkrati naj bi delež dolga po pričakovanih presegl 100% BDP v šestih državah, in sicer v Belgiji, na Irskem, v Grčiji, Italiji, na Cipru in Portugalskem.

Graf 27 Javnofinančna gibanja v euroobmočju

(kot odstotek BDP)

— bruto dolg širše države (lestvica na desni strani)
 proračunski saldo širše države (lestvica na levi strani)



Vir: jesenske gospodarske napovedi Evropske komisije 2013.
 Opomba: Podatki o proračunskem saldu ne vključujejo iztržkov od prodaje licenc UMTS.

SREDNJEROČNO JE TREBA OHRANITI JAVNOFINANČNO KONSOLIDACIJO

Po več letih celovitih in pogosto bolečih proračunskih prilagoditev je euroobmočje precej napredovalo pri ponovnem vzpostavljanju zdravega javnofinančnega položaja, kar je pozitivno v primerjavi z napredkom, ki so ga dosegla druga večja razvita gospodarstva (glej okvir 7). Kljub temu je glavni izziv javnofinančne politike euroobmočja še vedno srednjeročno nadaljevati javnofinančno konsolidacijo in s tem zmanjšati visoke deleže javnega dolga. To je še zlasti pomembno glede na obremenilen vpliv staranja prebivalstva na javne finance. Javnofinančno prilagajanje mora napredovati v skladu z okrepljenim okvirom EU za javnofinančno in gospodarsko upravljanje ter mora biti prijazno gospodarski rasti, pri čemer je treba ohranjati učinkovite javne naložbe, ki spodbujajo rast. Države bi morale v proračunskih načrtih zagotoviti varnostno rezervo, da ne bi zgrešile proračunskih ciljev, če bi se izkazalo, da je gospodarska rast nekoliko nižja od pričakovane.

3 GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA V DRŽAVAH ČLANICAH EU ZUNAJ EUROOBMOČJA

GOSPODARSKA AKTIVNOST

Realna rast BDP je bila leta 2013 v večini od enajstih držav članic EU zunaj euroobmočja še naprej razmeroma počasna (glej tabelo 6).⁷ Zaviralni dejavniki so bili še naprej precejšnji, vključno z gospodarsko šibkostjo v euroobmočju, razdolževanje pa se je v večini od teh držav nadaljevalo. Zunanje povpraševanje si je po upadu konec leta 2012 v nekaterih državah postopoma opomoglo, v drugih pa se je zaradi šibke domače absorpcije zmanjšal uvoz, zaradi česar je bil prispevek neto izvoza k realni rasti BDP v državah članicah EU zunaj euroobmočja mešan. Rast BDP je bila še naprej odvisna od domačega povpraševanja. Če pogledamo glavne elemente domačega povpraševanja, se je javna potrošnja v večini držav članic EU zunaj euroobmočja povečala. Rast zasebne potrošnje je ostala na splošno

Tabela 6 Realna rast BDP v državah članicah EU, ki niso del euroobmočja, in v euroobmočju

| (medletne spremembe v odstotkih) | | | | | | | | |
|----------------------------------|------|------|------|--------------------|-----------|------------|-------------|--------------------------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 ¹⁾ | 2013 I | 2013 II | 2013 III | 2013 IV ²⁾ |
| Bolgarija | 0,4 | 1,8 | 0,8 | 0,6 | 0,4 | 0,2 | 0,7 | 1,0 |
| Češka | 2,5 | 1,8 | -1,0 | - | -2,3 | -1,7 | -1,2 | - |
| Danska | 1,4 | 1,1 | -0,4 | - | -0,7 | 0,5 | 0,5 | - |
| Hrvaška | -2,3 | -0,2 | -1,9 | - | -1,0 | -0,7 | -0,6 | - |
| Latvija | -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 |
| Madžarska | 1,1 | 1,6 | -1,7 | 1,1 | -0,3 | 0,5 | 1,6 | 2,7 |
| Poljska | 3,9 | 4,5 | 1,9 | 1,5 | 0,8 | 1,2 | 1,8 | 2,2 |
| Romunija | -0,9 | 2,3 | 0,4 | 3,3 | 2,3 | 1,6 | 4,0 | 5,1 |
| Švedska | 6,6 | 2,9 | 0,9 | - | 1,6 | 0,6 | 0,3 | - |
| Združeno kraljestvo | 1,7 | 1,1 | 0,3 | 1,9 | 0,7 | 2,0 | 1,9 | 2,8 |
| EU8 ²⁾ | 2,0 | 3,1 | 0,7 | - | 0,5 | 0,7 | 1,5 | - |
| EU11 ³⁾ | 2,3 | 1,9 | 0,4 | - | 0,7 | 1,4 | 1,5 | - |
| Euroobmočje | 2,0 | 1,6 | -0,7 | -0,4 | -1,2 | -0,6 | -0,3 | 0,5 |

Vir: Eurostat.

Opomba: Medletne stopnje rasti so izračunane na podlagi nedesezoniranih podatkov. Četrletni podatki so desezonirani in prilagojeni za število delovnih dni, razen za Romunijo, za katero so podatki samo desezonirani.

1) Podatki za leto 2013 in zadnje četrtletje 2013 so prve ocene, tj. predhodni podatki.

2) Agregat EU8 obsega osem držav članic EU zunaj euroobmočja, ki so se EU pridružile leta 2004, 2007 ali 2013.

3) Agregat EU11 vključuje enajst držav članic EU zunaj euroobmočja na dan 31. decembra 2013.

7 Hrvaška se je pridružila EU 1. julija 2013. Latvija je postala članica euroobmočja 1. januarja 2014.

umirjena, ker so gospodinjstva še naprej popravljala svoje bilance stanja in so bila zaradi negotovih globalnih gospodarskih obetov previdna. Skupne naložbe so se v nekaterih državah povečale, v drugih pa zmanjšale. Poleg nizke rasti je ostala v večini držav članic EU zunaj euroobmočja visoka brezposelnost. Zaposlenost pa se je v več državah povečala, tako da so se sredstva za zaposlene zvišala v vseh državah članicah EU zunaj euroobmočja, razen na Hrvaškem. Kljub temu je bilo povečanje stroškov dela na enoto proizvoda na splošno nižje kot leta 2012. Rast kreditov je v številnih državah ostala šibka, kar je bilo posledica zaostrenih pogojev na strani ponudbe v povezavi z nizkim povpraševanjem.

Medtem ko se je tehtano povprečje medletne realne rasti BDP leta 2013 v primerjavi z letom 2012 na splošno povečalo, so bile med državami precejšnje razlike. Med državami članicami EU zunaj euroobmočja je bila realna rast BDP leta 2013 najvišja v Latviji, Litvi in Romuniji, medtem ko je bila na Hrvaškem in Češkem negativna. Gospodarska rast v Latviji in Litvi je bila leta 2013 še naprej dinamična, ker jo je izraziteje spodbujalo domače povpraševanje. V Bolgariji, na Češkem, Poljskem in v Romuniji je ostalo domače povpraševanje šibko, glavni vir rasti je bil neto izvoz. Rast BDP v Romuniji je podpirala tudi dobra letina. Na Danskem je bilo okrevanje gospodarstva počasno, ker sta potrošnja slabila nizka rast realnega razpoložljivega dohodka in odplačevanje dolga gospodinjstev. Hrvaška je bila v recesiji že peto leto zapored, ker sta gospodarsko rast zavirala nizka konkurenčnost in pok gradbenega balona. Na Madžarskem je bila gospodarska rast posledica sprememb zalog, gibanja domačega povpraševanja, gradbeništva in v drugem delu leta tudi proizvodnje. Po hitrem okrevanju iz krize se je gospodarska rast na Švedskem umirila, kar je bilo posledica majhnih naložb in poslabšanja neto izvoza. Rast BDP se je tekom leta 2013 močno okrepila v Združenem kraljestvu, kar je bilo zlasti posledica potrošnje gospodinjstev, ki se je okrepila zaradi izrazitega znižanja stopnje varčevanja gospodinjstev ter manjše negotovosti glede gospodarskih obetov doma in v tujini. Proti koncu leta so se znaki okrevanja gospodarstva kazali še v številnih državah članicah EU zunaj euroobmočja, ki so jih podpirali akomodativna denarna politika in boljši obeti v euroobmočju, skupaj z večjim realnim razpoložljivim dohodkom gospodinjstev in dinamiko trga dela.

GIBANJE CEN

Inflacija, merjena s HICP, se je upočasnila v večini držav članic EU zunaj euroobmočja, saj se je tehtana povprečna medletna stopnja inflacije zmanjšala s 3,0% leta 2012 na 1,9% leta 2013 (glej tabelo 7), kar je bilo posledica manjših pritiskov s strani cen primarnih surovin in zmanjševanja posledic zvišanja posrednih davkov v preteklem letu. Tehtana povprečna inflacijabrez energentov in nepredelane hrane v državah članicah EU zunaj euroobmočja se je prav tako zmanjšala z 2,5% leta 2012 na 1,7% leta 2013. Dvanajstmesečna inflacija se je leta 2013 še naprej precej razlikovala po državah. Najvišja medletna inflacija je bila tako v Romuniji (3,2%), v Latviji pa je padla na 0,0%, kar je najmanj med državami članicami EU zunaj euroobmočja. Znižanje cen hrane in energentov je zlasti izrazilo vplivalo na skupno inflacijo v državah, kot so Litva, Poljska in Romunija, ker je razmeroma velik delež njihove potrošniške košarice sestavljen iz navedenega blaga. Znižanje nadzorovanih cen je prav tako prispevalo k nižji inflaciji v Bolgariji, na Češkem, Madžarskem in v Litvi. Tudi znižanje posrednih davkov na Danskem in v Romuniji je blažilo inflacijo, umirjeno domače povpraševanje pa je bil pomemben dejavnik nizke stopnje inflacije na Madžarskem. Na Švedskem je ostala inflacija umirjena, deloma zaradi nizkih cen uvoza, ki so posledica šibkega zunanjega okolja in apreciacije krone. Medtem ko so bili cenovni pritiski v Združenem kraljestvu v zadnjih letih močni, se je proti koncu leta 2013 inflacija znižala, kar je bilo deloma posledica umirjenih stroškovnih pritiskov iz domačega okolja.

JAVNOFINANČNA POLITIKA

Razmerje med proračunskim saldonom in BDP se je leta 2013 verjetno poslabšalo v večini držav članic EU zunaj euroobmočja. Le Češka, Danska, Litva in Romunija lahko pričakujejo izboljšanje (glej tabelo 8). Za Hrvaško, Poljsko in Združeno kraljestvo se napoveduje primanjkljaj blizu 5% BDP ali

Tabela 7 Inflacija, merjena s HICP, v državah članicah EU, ki niso del euroobmočja, in v euroobmočju

(medletne spremembe v odstotkih)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2013 I | 2013 II | 2013 III | 2013 IV |
|---------------------|------|------|------|------|-----------|------------|-------------|------------|
| Bolgarija | 3,0 | 3,4 | 2,4 | 0,4 | 2,1 | 1,1 | -0,7 | -1,0 |
| Češka | 1,2 | 2,1 | 3,5 | 1,4 | 1,7 | 1,5 | 1,2 | 1,1 |
| Danska | 2,2 | 2,7 | 2,4 | 0,5 | 0,9 | 0,5 | 0,2 | 0,4 |
| Hrvaška | 1,1 | 2,2 | 3,4 | 2,3 | 4,2 | 2,3 | 2,2 | 0,6 |
| Latvija | -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 |
| Madžarska | 4,7 | 3,9 | 5,7 | 1,7 | 2,7 | 1,9 | 1,6 | 0,7 |
| Poljska | 2,7 | 3,9 | 3,7 | 0,8 | 1,3 | 0,5 | 0,9 | 0,6 |
| Romunija | 6,1 | 5,8 | 3,4 | 3,2 | 4,8 | 4,4 | 2,4 | 1,3 |
| Švedska | 1,9 | 1,4 | 0,9 | 0,4 | 0,6 | 0,3 | 0,7 | 0,3 |
| Združeno kraljestvo | 3,3 | 4,5 | 2,8 | 2,6 | 2,8 | 2,7 | 2,7 | 2,1 |
| EU8 ¹⁾ | 3,1 | 3,8 | 3,7 | 1,4 | 2,2 | 1,5 | 1,2 | 0,6 |
| EU11 ²⁾ | 3,1 | 3,9 | 3,0 | 1,9 | 2,3 | 2,0 | 1,9 | 1,3 |
| Euroobmočje | 1,6 | 2,7 | 2,5 | 1,4 | 1,9 | 1,4 | 1,3 | 0,8 |

Vir: Eurostat.

1) Agregat EU8 obsega osem držav članic EU zunaj euroobmočja, ki so se EU pridružile leta 2004, 2007 ali 2013.

2) Agregat EU11 vključuje enajst držav članic EU zunaj euroobmočja na dan 31. decembra 2013.

več, za Češko, Madžarsko in Litvo pa Evropska komisija v jesenskih gospodarskih napovedih 2013 napoveduje primanjkljaj v višini referenčne vrednosti 3% BDP ali blizu nje.

Ob koncu leta 2013 so bile Češka, Danska, Poljska in Združeno kraljestvo še naprej predmet sklepa Sveta EU o obstoju čezmernega primanjkljaja. Ekonomsko-finančni svet je junija 2013 odpravil postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem proti Madžarski, Latviji, Litvi in Romuniji.

Tabela 8 Javne finance

(kot odstotek BDP)

| | Proračunski saldo | | | | | Program stabilnosti/ konvergenčni program iz aprila 2013 2013 | Bruto dolg | | | | Program stabilnosti/ konvergenčni program iz aprila 2013 2013 | |
|---------------------|-------------------|------|------|------|--------------------|--|-------------------|------|------|--------------------|--|--|
| | Evropska komisija | | | | | | Evropska komisija | | | | | |
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | | |
| Bolgarija | -3,1 | -2,0 | -0,8 | -2,0 | -1,3 | 16,2 | 16,3 | 18,5 | 19,4 | 17,9 | | |
| Češka | -4,7 | -3,2 | -4,4 | -2,9 | -2,8 | 38,4 | 41,4 | 46,2 | 49,0 | 48,5 | | |
| Danska | -2,5 | -1,8 | -4,1 | -1,7 | -1,6 | 42,7 | 46,4 | 45,4 | 44,3 | 44,0 | | |
| Hrvaška | -6,4 | -7,8 | -5,0 | -5,4 | -3,6 | 44,9 | 51,6 | 55,5 | 59,6 | 56,2 | | |
| Latvija | -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 | | |
| Madžarska | -4,3 | 4,3 | -2,0 | -2,9 | -2,7 | 82,2 | 82,1 | 79,8 | 80,7 | 78,1 | | |
| Poljska | -7,9 | -5,0 | -3,9 | -4,8 | -3,5 | 54,9 | 56,2 | 55,6 | 58,2 | 55,8 | | |
| Romunija | -6,8 | -5,6 | -3,0 | -2,5 | -2,4 | 30,5 | 34,7 | 37,9 | 38,5 | 38,6 | | |
| Švedska | 0,3 | 0,2 | -0,2 | -0,9 | -1,4 | 39,4 | 38,6 | 38,2 | 41,3 | 42,0 | | |
| Združeno kraljestvo | -10,1 | -7,7 | -6,1 | -6,4 | -6,8 | 78,4 | 84,3 | 88,7 | 94,3 | 94,9 | | |
| EU8 ¹⁾ | -6,5 | -3,7 | -3,5 | -3,7 | -2,9 | 48,6 | 50,4 | 51,5 | 53,3 | 51,8 | | |
| EU11 ²⁾ | -7,4 | -5,3 | -4,6 | -4,7 | -4,8 | 63,4 | 67,0 | 70,1 | 73,5 | 73,4 | | |
| Euroobmočje | -6,2 | -4,2 | -3,7 | -3,1 | -2,9 ³⁾ | 85,7 | 88,0 | 92,7 | 95,7 | 93,4 ³⁾ | | |

Viri: jesenske gospodarske napovedi Evropske komisije 2013, dopolnitve konvergenčnih programov/programov stabilnosti iz aprila 2013, nacionalni viri in izračuni ECB.

Opomba: Podatki temeljijo na opredelitvah ESR 95.

1) Agregat EU8 obsega osem držav članic EU zunaj euroobmočja, ki so se EU pridružile leta 2004, 2007 ali 2013.

2) Agregat EU11 vključuje enajst držav članic EU zunaj euroobmočja na dan 31. decembra 2013.

3) Za Grčijo in Portugalsko so podatki iz drugega programa gospodarskih prilagoditev.

Roki za odpravo čezmernega primanjkljaja, in sicer leto 2013 za Češko in Dansko ter proračunsko leto 2014/15 za Združeno kraljestvo, so ostali nespremenjeni. Ekonomsko-finančni svet je junija 2013 Poljski podaljšal rok iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem za dve leti, tj. do leta 2014. Decembra 2013 je Ekonomsko-finančni svet ocenil, da Poljska ni sprejela učinkovitih ukrepov v odziv na priporočila Sveta z dne 21. junija 2013. Čeprav niso bili sprejeti učinkoviti ukrepi, je Ekonomsko-finančni svet decembra 2013 objavil revidirano priporočilo v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem in ustrezní rok podaljšal še za eno leto, tj. do leta 2015. Svet je 28. januarja 2014 sklenil, da uvede postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem proti Hrvaški, ker merila niso bila izpolnjena niti v zvezi s primanjkljajem niti v zvezi z dolgom.

Razmerje med bruto javnim dolgom in BDP se je v letu 2013 predvidoma zvišalo v vseh državah članicah EU zunaj euroobmočja, z izjemo Danske in Litve. Razmerje med javnim dolgom in BDP je ostalo precej večje od 60-odstotne referenčne vrednosti na Madžarskem in v Združenem kraljestvu, tik pod to vrednostjo pa na Hrvaškem in Poljskem.

PLAČILNOBILANČNA GIBANJA

V letu 2013 se je saldo skupnega tekočega in kapitalnega računa kot (odstotek BDP) še naprej izboljševal v vseh državah članicah EU zunaj euroobmočja, razen Združenega kraljestva (glej tabelo 9). Zato je bil v vseh državah razen Združenega kraljestva zabeležen presežek. Češka, Poljska in Romunija so presežek dosegle prvič po pridružitvi EU. V večini držav članic EU zunaj euroobmočja iz srednje in vzhodne Evrope je bila zunanja prilagoditev dosežena predvsem z izboljšanjem salda blaga in storitev, ki jo je podpirala močna rast izvoza, manj pa z ugodnim gibanjem na področju salda dohodkov. Na Danskem in Švedskem se je povečal presežek skupnega tekočega in kapitalnega računa zlasti zaradi gibanj v saldu dohodkov. Večji primanjkljaj v Združenem kraljestvu je bil posledica poslabšanja salda storitev in dohodkov.

Kar zadeva finančni račun, so leta 2013 neto prilivi neposrednih tujih naložb v države članice EU zunaj euroobmočja skupaj obsegali okoli 1% BDP. Danska in Švedska sta ostali neto izvoznici

Tabela 9 Plačilna bilanca držav članic EU, ki niso del euroobmočja, in v euroobmočju

(kot odstotek BDP)

| | Saldo tekočega in kapitalnega računa | | | | Neto tokovi neposrednih naložb | | | | Neto tokovi ostalih naložb | | | |
|---------------------|--------------------------------------|------|------|--------------------|--------------------------------|------|------|--------------------|----------------------------|------|-------|--------------------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 ¹⁾ | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 ¹⁾ | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 ¹⁾ |
| Bolgarija | -0,7 | 1,4 | 0,1 | 3,2 | 2,7 | 3,1 | 3,0 | 1,9 | -2,7 | -4,4 | 4,6 | 0,7 |
| Češka | -3,0 | -2,3 | -1,1 | 0,9 | 2,5 | 1,2 | 4,7 | 2,3 | -1,8 | 0,3 | -2,9 | -1,8 |
| Danska | 5,9 | 6,3 | 6,0 | 6,6 | -3,6 | 0,2 | -1,6 | -0,8 | 4,2 | -2,9 | -1,1 | -7,0 |
| Hrvaška | -0,8 | -0,8 | 0,1 | 1,3 | 0,9 | 2,3 | 2,6 | 1,5 | 1,7 | 0,3 | -5,5 | -3,4 |
| Latvija | 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 |
| Madžarska | 2,0 | 2,8 | 3,6 | 5,6 | 0,8 | 0,9 | 2,1 | 0,1 | 0,6 | -3,7 | -12,7 | -12,1 |
| Poljska | -3,3 | -3,0 | -1,5 | 0,4 | 1,4 | 2,4 | 1,1 | 0,7 | 2,1 | 0,5 | -1,2 | 0,5 |
| Romunija | -4,2 | -3,9 | -3,0 | 0,8 | 1,8 | 1,4 | 1,7 | 1,3 | 4,7 | 1,7 | -3,0 | -5,8 |
| Švedska | 6,2 | 5,9 | 5,9 | 6,1 | -4,4 | -3,2 | -2,4 | -4,6 | -8,8 | -9,8 | -3,4 | -4,7 |
| Združeno kraljestvo | -3,0 | -1,1 | -3,5 | -3,8 | 0,9 | -2,3 | -0,6 | 2,4 | 0,0 | 6,2 | 15,5 | 2,9 |
| EU8 ²⁾ | -2,2 | -2,0 | -0,8 | 1,4 | 1,7 | 2,0 | 2,1 | 1,1 | 0,9 | -0,3 | -3,2 | -2,6 |
| EU11 ³⁾ | -1,1 | 0,0 | -1,0 | -0,5 | 0,2 | -1,0 | -0,2 | 1,0 | -0,4 | 1,9 | 7,3 | -0,2 |
| Euroobmočje | 0,1 | 0,2 | 1,4 | 2,2 | -0,9 | -0,9 | 0,0 | -1,4 | -0,2 | -1,8 | -2,1 | -3,1 |

Vir: ECB.

1) Podatki za leto 2013 se nanašajo na povprečje štirih četrtletij do tretjega četrtletja 2013.

2) Agregat EU8 obsega osem držav članic EU zunaj euroobmočja, ki so se EU pridružile leta 2004, 2007 ali 2013.

3) Agregat EU11 vključuje enajst držav članic EU zunaj euroobmočja na dan 31. decembra 2013.

neposrednih tujih naložb, Združeno kraljestvo, ki je bilo prej neto izvoznica neposrednih tujih naložb, pa je postalo neto prejemnica. Čeprav so države članice EU zunaj euroobmočja iz srednje in vzhodne Evrope ostale neto uvoznice neposrednih tujih naložb, so se neto prilivi v primerjavi z letom 2012 upočasnili, zlasti na Češkem in Madžarskem. Združeno kraljestvo je še naprej beležilo odlive portfeljskih naložb, medtem ko so bili v Latviji in Romuniji zabeleženi precejšnjimi prilivi. Kar zadeva ostale investicijske tokove, so vse države članice EU zunaj euroobmočja, razen Bolgarije, Poljske in Združenega kraljestva, leta 2013 imele neto odlive, kar je v določeni meri posledica tekočega razdolževanja.

GIBANJA DEVIZNEGA TEČAJA

Tečajna gibanja valut držav članic EU zunaj euroobmočja so bila posledica različnih tečajnih režimov, ki so se uporabljali v posameznih državah. Valute Danske, Latvije in Litve so sodelovale v mehanizmu deviznih tečajev II (ERM II). Za latvijski lats in litovski litas je veljal standardni razpon nihanja, ki je znašal $\pm 15\%$ okrog centralnega tečaja do eura, za dansko krono pa je veljal ožji razpon $\pm 2,25\%$ (glej graf 28). Baltski državi sta se s sodelovanjem v ERM II enostransko zavezali, da bosta vzdrževali manjši razpon nihanja (Latvija) ali valutni odbor (Litva). Te enostranske zaveze za ECB ne pomenijo nobenih dodatnih obveznosti. Litovski litas se je pridružil ERM II z obstoječim valutnim odborom, latvijske oblasti pa so se odločile za ohranjanje tečaja latsa na ravni centralnega tečaja do eura z razponom nihanja $\pm 1\%$. Med letom 2013 je litovski litas ostal na ravni osrednjega tečaja, medtem ko je latvijski lats nihaj znotraj enostransko določenega razpona nihanja $\pm 1\%$ glede na euro. Svet EU je 9. julija 2013 sprejel sklep, da lahko Latvija s 1. januarjem 2014 uvede euro kot svojo valuto. Menjalno razmerje je bilo določeno na ravni 0,702804 LVL za EUR, kar je bil tudi centralni tečaj latvijskega latsa ves čas sodelovanja Latvije v ERM II (glej tudi poglavje 3).

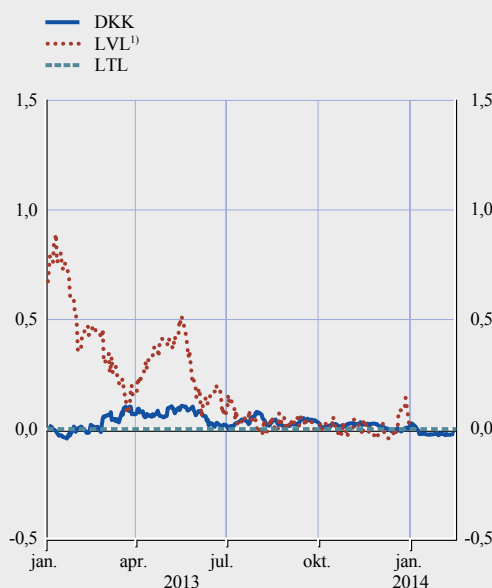
Med valutami držav članic EU zunaj euroobmočja, ki leta 2013 niso sodelovale v ERM II, je bila med letom zabeležena splošna oslabeitev v razmerju do eura (glej graf 29). To je bilo posledica splošne krepitve eura v primerjavi z glavnimi valutami, ki se je začela v drugi polovici leta 2012, ko se je razpoloženje na finančnih trgih euroobmočja izboljšalo in se je zmanjšal odpor do tveganja. Sorazmerna stabilizacija gospodarskih razmer v euroobmočju je povzročila tudi manjšo volatilnost dvostranskih tečajev valut držav članic EU zunaj euroobmočja v razmerju do eura. Tako je bil v začetku januarja 2014 tečaj vseh teh valut, razen bolgarskega leva, ki je v valutnem odboru, pod ravnijo z začetka leta 2013. Najbolj je padla češka krona, ki je v tem obdobju oslabela za okoli 8,5%. Velik del gibanja navzdol je bil posledica posegov na deviznih trgih, ki jih je novembra 2013 izvedla Česká národní banka.

FINANČNA GIBANJA

Normalizacija finančnih trgov v državah članicah EU zunaj euroobmočja, ki se je začela v drugi

Graf 28 Gibanje valut EU v ERM II

(dnevni podatki, odklon od centralnega tečaja v odstotnih točkah)



Vir: ECB.

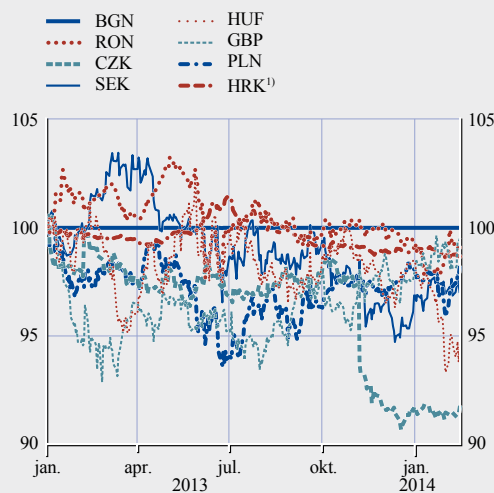
Opombe: Pozitiven (negativen) odklon od centralnega tečaja do eura pomeni, da je valuta na močni (šibki) strani razpona. Za dansko krono razpon nihanja znaša $\pm 2,25\%$, za druge valute velja standardni razpon nihanja $\pm 15\%$. Zadnji podatki se nanašajo na 14. februar 2014. Povečanje pomeni apreciacijo valute.

1) Latvija je 1. januarja 2014 postala del euroobmočja.

polovici leta 2012, se je na splošno nadaljevala. V prvih mesecih leta 2013 so se finančne razmere večinoma izboljševale v okviru večje naklonjenosti tveganju, ki je bila posledica napredka, doseženega leta 2012 pri reševanju državne dolžniške krize euroobmočja, in nadaljnje akomodativno naravnane denarne politike na pomembnejših gospodarskih območjih. Finančne razmere so se spomladi 2013 v vseh državah močno poslabšale, potem ko je ameriška centralna banka izjavila, da bi lahko kmalu začela zmanjševati obseg svojih mesečnih nakupov obveznic v okviru programa kvantitativnega popuščanja. Razpoloženje na finančnih trgih je ostalo zelo občutljivo na znake iz ameriške centralne banke, od konca poletja 2013 pa se je na splošno izboljšalo, ko so se poleg strahovi udeležencev na trgu glede morebitnega zmanjševanja obsega nakupov obveznic. Ko je ameriška centralna banka decembra nazadnje izjavila, da bo omejila svoj program nakupa obveznic na začetku januarja 2014, so bili odzivi finančnih trgov na splošno umirjeni.

Graf 29 Gibanje valut EU zunaj ERM II do eura

(dnevni podatki; indeks: 1. januar 2013 = 100)



Vir: ECB.

Opombe: Povečanje (zmanjšanje) pomeni apreciacijo (depreciacijo) valute. Zadnji podatki se nanašajo na 14. februar 2014.
1) Hrvaška je 1. julija 2013 postala država članica EU.

Tekom leta 2013 so se dolgoročne obrestne mere, merjene z donosnostjo 10-letnih državnih obveznic, v večini držav povečale, razen na Madžarskem, v Litvi in Romuniji. Dolgoročne obrestne mere na Danskem, Švedskem in v Združenem kraljestvu so se najbolj povečale, ker so tesno sledile rasti globalnih nizko tveganih obrestnih mer. Nasprotno so se obrestne mere denarnega trga v večini držav članic EU zunaj euroobmočja znižale. Gibanja premij za kreditna tveganja, merjena z zamenjavami kreditnega tveganja, so bila v primerjavi z gibanji v zadnjih nekaj letih stabilna. Konec leta 2013 so bile premije v zamenjavah kreditnega tveganja za državne obveznice blizu najnižjih ravni od nastopa finančne krize leta 2008, izjemi sta le Hrvaška in Madžarska. Gibanja na delniških trgih so bila med državami članicami EU zunaj euroobmočja izrazito različna, v povprečju pa so se tečaji delnic leta 2013 povečali za 15%, medtem ko je bilo povečanje v euroobmočju 20%. Cene lastniških vrednostnih papirjev so se najbolj povečale v Bolgariji (za 42%) in zmanjšale samo na Češkem (za 5%).

DENARNA POLITIKA

Glavni cilj denarne politike v vseh državah članicah EU zunaj euroobmočja je cenovna stabilnost. Kljub temu so se leta 2013 strategije denarne politike med državami še naprej precej razlikovale (glej tabelo 10).

Omejeni inflacijski pritiski zaradi umirjene gospodarske rasti in padanja cen primarnih surovin so določali ukrepe, ki jih je sprejelo več centralnih bank držav članic EU zunaj euroobmočja. Od konca decembra 2012 je pet nacionalnih centralnih bank znižalo ključne obrestne mere. Ključne obrestne mere so se zmanjšale na Madžarskem (v 14 korakih za skupno 3,05 odstotne točke), na Poljskem (6 korakov, skupaj 1,75 odstotne točke), v Romuniji (6 korakov, skupaj 1,75 odstotne točke), Latviji (3 koraki, skupaj 2,25 odstotne točke) in na Švedskem (1 korak, ki je znašal 0,25 odstotne točke). V vseh državah je bila ta odločitev sprejeta zaradi šibke ciklične pozicije in obetov, ki so jih zaznamovali negativna proizvodna vrzel in umirjeni inflacijski pritiski. Zaradi tega je ostala denarna politika v teh gospodarstvih zelo akomodativno naravnana. Danmarks Nationalbank je januarja 2013

Tabela 10 Uradna strategija denarne politike držav članic EU zunaj euroobmočja

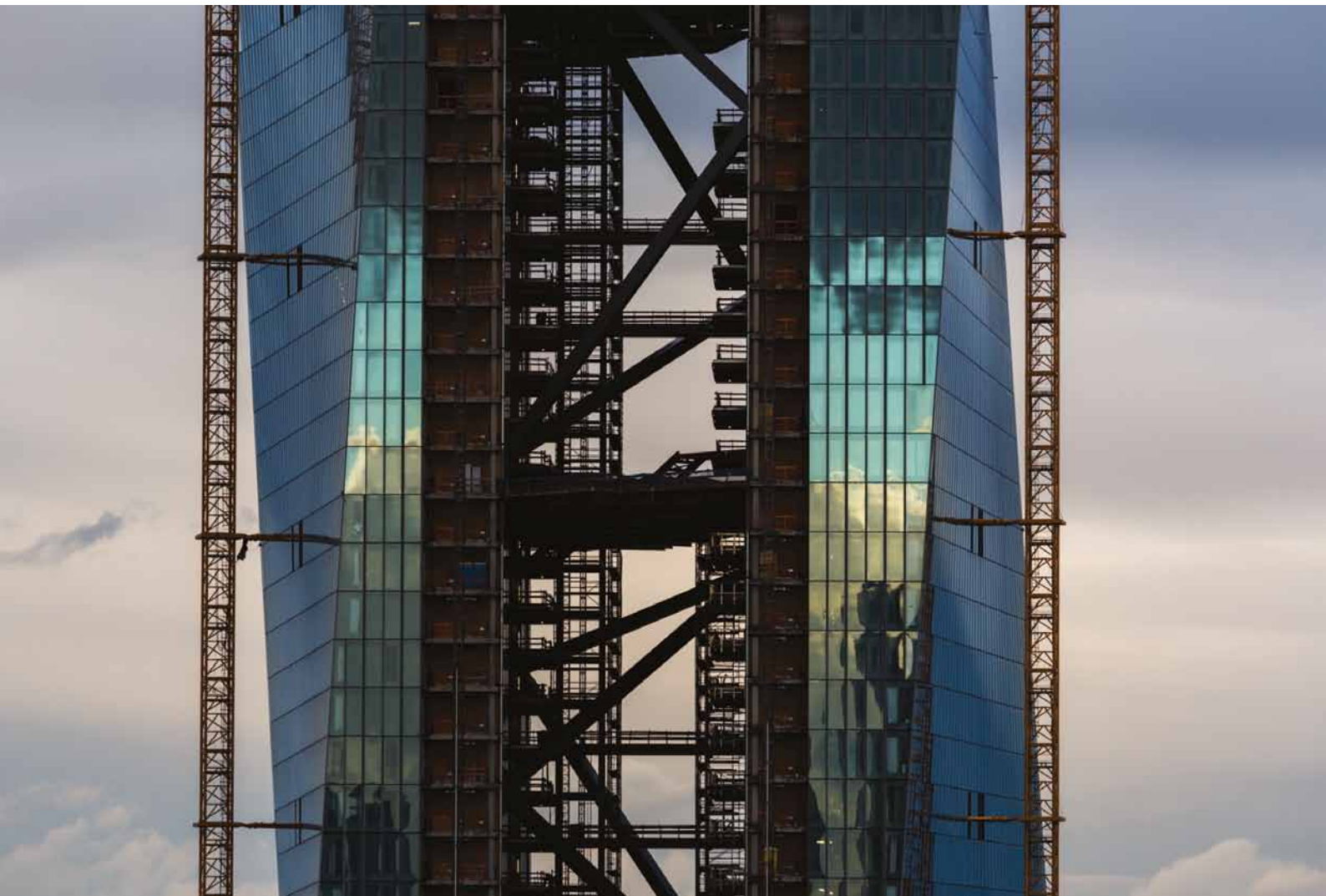
| | Strategija denarne politike | Valuta | Značilnosti |
|---------------------|--------------------------------|------------------|---|
| Bolgarija | Ciljni devizni tečaj | Bolgarski lev | Ciljni devizni tečaj: vezan na euro po tečaju 1,95583 BGN za 1 EUR v okviru režima valutnega odbora. |
| Češka | Ciljna inflacija | Češka krona | Ciljna inflacija: 2% ±1 odstotna točka. Uravnava drseči devizni tečaj. |
| Danska | Ciljni devizni tečaj | Danska krona | Sodeluje v ERM II z razponom nihanja ±2,25% okoli centralne paritete 7,46038 DKK za 1 EUR. |
| Hrvaška | Uravnava drseči devizni tečaj. | Hrvaška kuna | Hrvaška se je 1. julija 2013 pridružila EU. Ni nobenega vnaprej določenega razpona nihanja. Devizni tečaj se uravnava znotraj ozkega razpona. |
| Latvija | Ciljni devizni tečaj | Latvijski lats | Latvija se je 1. januarja 2014 pridružila euroobmočju. Dotedanja strategija: sodelovala v ERM II z razponom nihanja ±15% okoli centralne paritete 0,702804 LVL za 1 EUR. Latvija je ohranjala razpon nihanja ±1% kot svojo enostransko zavezanost. |
| Litva | Ciljni devizni tečaj | Litovski litas | Sodeluje v ERM II z razponom nihanja ±15% okoli centralne paritete 3,45280 LTL za 1 EUR. Litva še naprej ohranja režim valutnega odbora kot svojo enostransko zavezanost. |
| Madžarska | Ciljna inflacija | Madžarski forint | Ciljna inflacija: 3% kot srednjeročni cilj od leta 2007 s ±1 odstotno točko pri oceni doseganja cilja (ex post). Prosto drseči devizni tečaj. |
| Poljska | Ciljna inflacija | Poljski zlot | Ciljna inflacija: 2,5% ±1 odstotna točka (12-mesečno povečanje CPI). Prosto drseči devizni tečaj. |
| Romunija | Ciljna inflacija | Romunski lej | Ciljna inflacija: 2,5% ±1 odstotna točka od leta 2013. Uravnava drseči devizni tečaj. |
| Švedska | Ciljna inflacija | Švedska krona | Ciljna inflacija: medletno povečanje CPI za 2%. Prosto drseči devizni tečaj. |
| Združeno kraljestvo | Ciljna inflacija | Britanski funt | Ciljna inflacija: 2%, merjeno s povečanjem CPI v 12 mesecih. V primeru odstopanja za več kot 1 odstotno točko guverner britanske centralne banke v imenu odbora za denarno politiko pošlje odprto pismo britanskemu finančnemu ministru. Prosto drseči devizni tečaj. |

Vir: ESCB.
Opomba: Za Združeno kraljestvo je CPI enak HICP.

najprej dvignila svojo repo obrestno mero za 0,1 odstotne točke (po prodaji deviznih sredstev na trgu) in nato maja obrestno mero v podobni višini znižala (po znižanju ključne obrestne mere ECB).

Več centralnih bank držav članic EU zunaj euroobmočja je sprejelo nove nekonvencionalne ukrepe denarne politike za boj proti gospodarski šibkosti. Na Madžarskem je Magyar Nemzeti Bank aprila 2013 objavila program financiranja za rast, katerega cilj je bil izboljšati pogoje financiranja za mala in srednje velika podjetja ter zmanjšati ranljivost gospodarstva. V Združenem kraljestvu sta Bank of England in zakladnica aprila 2013 sprejeli podaljšanje sheme financiranja za posojila. Shema bo tako podaljšana za eno leto (do konca januarja 2015), za povečanje neto posojanja malim in srednje velikim podjetjem ter nekaterim nebančnim ponudnikom kreditov pa bodo zagotovljene močne spodbude. Shema je bila spremenjena novembra 2013, ko so bile odpravljene neposredne spodbude za večje posojanje gospodinjstvom, tako da so ostale samo tiste za nefinančne družbe. Česká národní banka je 7. novembra začela posredovati na deviznem trgu, da bi oslabilila krono v razmerju do eura z uporabo deviznega tečaja kot dodatnega instrumenta za sprostitvev denarnih razmer. Česká národní banka se je odločila, da ohrani tečaj krone v razmerju do eura blizu 27 CZK. Nacionalni centralni banki dveh držav članic zunaj euroobmočja sta leta 2013 uvedli prihodnjo usmeritev za bodoče obrestne mere denarne politike. Na Poljskem je Narodowy Bank Polski uvedla prihodnjo usmeritev julija, ko je izjavila, da bi morale glede na nizke inflacijske pritiske in zmerno

pričakovano okrevanje gospodarstva obrestne mere denarne politike ostati na sedanjih nizkih ravneh vsaj do konca leta 2013. Novembra je bilo to obdobje podaljšano do konca prve polovice leta 2014. Bank of England je avgusta objavila, da ne namerava dvigniti ključnih obrestnih mer, dokler ne bodo izpolnjeni nekateri pogoji. Sprva je bilo v programu prihodnje usmeritve poudarjeno, da se ključne obrestne mere ne bodo povečale, dokler uradno izmerjena stopnja brezposelnosti ne pade do 7-odstotnega praga. Ker se je brezposelnost zmanjševala hitreje, kot je bilo predvideno, je bil kriterij pozneje spremenjen tako, da bo odločitev o povečanju ključne obrestne mere odvisna od več pogojev, in sicer: (i) kako trdno in splošno je okrevanje, (ii) v kolikšni meri se ponudba odziva na povpraševanje ter (iii) kakšni so stroškovni in cenovni pritiski. Svet Česká národní banka je leta 2013 večkrat izjavil, da namerava obrestne mere denarne politike obdržati nespremenjene dalj časa, dokler se inflacijski pritiski bistveno ne povečajo.



Celo lansko leto je potekala montaža fasade na obeh pisarniških stolpnica.

Zaradi kombinacije različnih geometrij sta stolpnici skupaj videti kot velik kristal s poševnimi površinami na vzhodni in zahodni fasadi ter hiperboličnimi paraboloidnimi površinami na severni in južni fasadi. Upognjeno hiperbolično paraboloidno površino je mogoče ustvariti iz ravnih ploskev. Fasada obeh stolpnic je zato sestavljena iz ravnih steklenih plošč, od katerih si je 90% med seboj enakih. Vsaka plošča pokriva celotno višino posameznega nadstropja, tako da so vidni samo navpični spoji. Na ta način nastane enakomerno ukrivljena steklena površina, ki je sestavljena iz ravnih plošč.

POGLAVJE 2

CENTRALNOBANČNE OPERACIJE IN DEJAVNOSTI

I INSTRUMENTI DENARNE POLITIKE, DEVIZNE OPERACIJE IN NALOŽBENE AKTIVNOSTI

I.1 INSTRUMENTI DENARNE POLITIKE

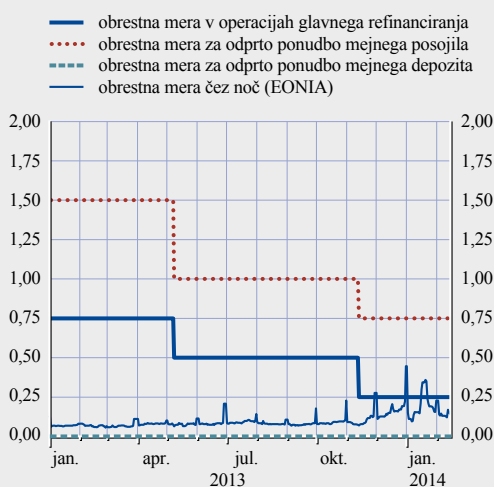
V letu 2013 je Eurosistem kot instrumente denarne politike uporabljal operacije odprtega trga – operacije glavnega refinanciranja (OGR), operacije dolgoročnejšega refinanciranja (ODR) in operacije finega uravnavanja – ter dve odprti ponudbi in obvezne rezerve. Poleg tega so imele nasprotni stranke prvič možnost, da tedensko odplačujejo sredstva iz 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja, dodeljenih decembra 2011 in februarja 2012.

Med letom 2013 je Svet ECB dvakrat spremenil ključne obrestne mere ECB (glej graf 30). Na dan 8. maja 2013 je zožil širino koridorja okrog obrestne mere za operacije glavnega refinanciranja s 150 na 100 bazičnih točk, saj je obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja znižal za 25 bazičnih točk na 0,50% in obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila za 50 bazičnih točk na 1,00%, medtem ko je obrestna mero za odprto ponudbo mejnega depozita ostala nespremenjena na ravni 0,00%. Poleg tega je 13. novembra 2013 koridor obrestnih mer nadalje zožil na 75 bazičnih točk, pri čemer je ta postal asimetričen, saj je obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja in obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila znižal za 25 bazičnih točk na 0,25% oziroma 0,75%, medtem ko je obrestna mero za odprto ponudbo mejnega depozita ostala nespremenjena na ravni 0,00%.

Ker so banke od januarja 2013 dalje predčasno odplačevale sredstva iz obeh 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja, se je presežna likvidnost¹ zmanjšala. K predčasnim odplačilom s strani nasprotnih strank (več kot 440 milijard EUR od začetka leta 2013) je prispeval premik v povpraševanju bančnega sistema po likvidnostnih rezervah (glej graf 31), saj se je povpraševanje do konca leta 2013 vrnilo na ravni, ki so bile nazadnje zabeležene jeseni 2011, tj. pred dodelitvijo prve 3-letne operacije dolgoročnejšega refinanciranja. K manjši uporabi centralnobančne likvidnosti s strani bančnega sistema v euroobmočju so prispevali tudi popustitev napetosti na finančnih trgih in izboljšani pogoji

Graf 30 Obrestne mere ECB in obrestna mera čez noč

(v odstotkih)

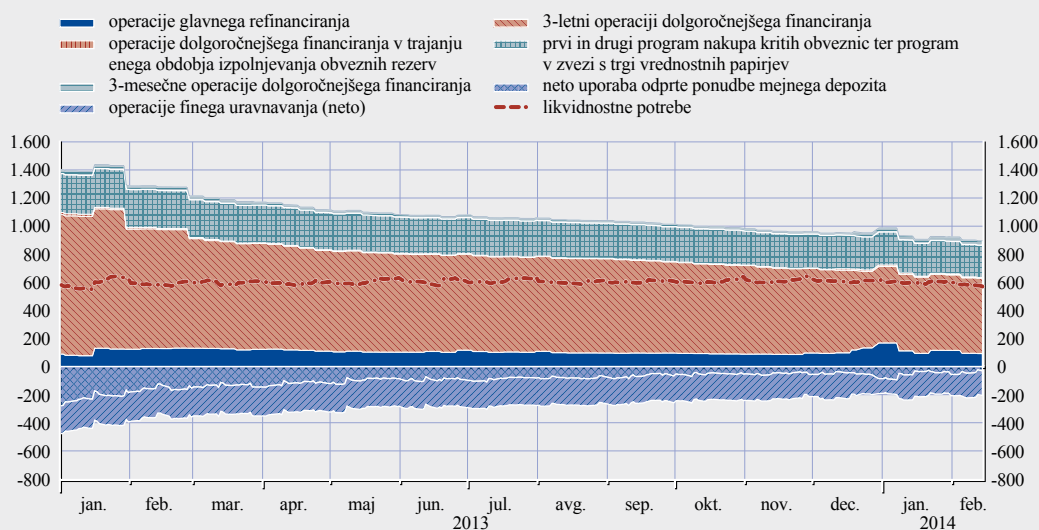


Vir: ECB.

¹ Presežno likvidnost je mogoče opredeliti kot vsoto neto uporabe odprte ponudbe mejnega depozita (mejni depozit minus mejno posojilo) in dnevnega presežka rezerv (tekoči računi minus obvezne rezerve).

Graf 31 Obseg operacij denarne politike

(v milijardah EUR)

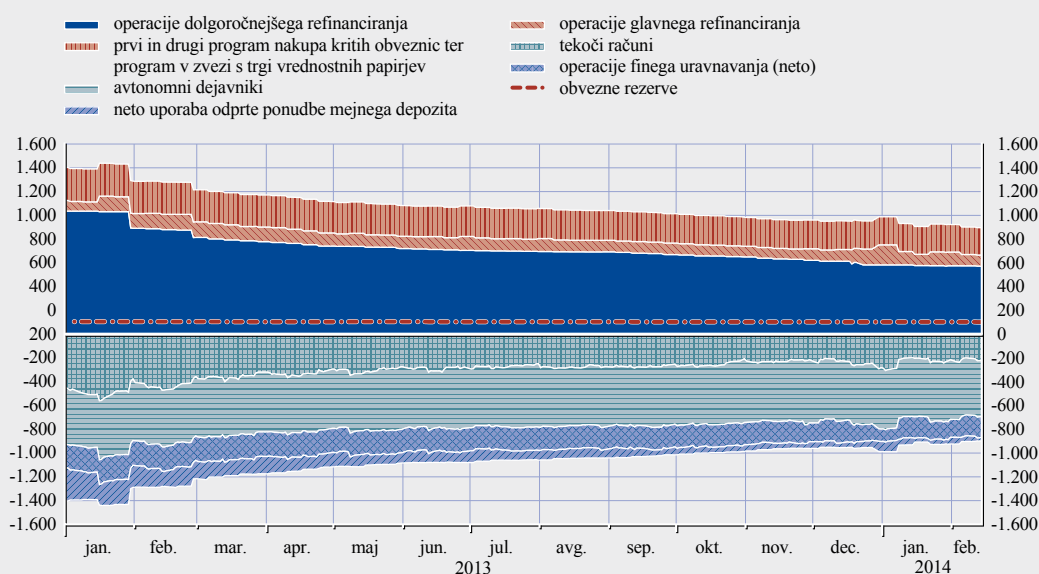


Vir: ECB.

financiranja na trgu, in to kljub polni dodelitvi in avkcijam s fiksno obrestno mero v vseh operacijah refinanciranja za povečevanje likvidnosti.²

Graf 32 Likvidnostni dejavniki v euroobmočju leta 2013

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

² Obrestne mere v 3-mesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja so bile fiksirane na ravni povprečne obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja.

V 12 obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 (od 16. januarja 2013 do 14. januarja 2014) so povprečne dnevne likvidnostne potrebe bančnega sistema v euroobmočju – opredeljene kot vsota avtonomnih dejavnikov³ in obveznih rezerv – znašale 604,9 milijarde EUR, kar je 24% več kot v 12 obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2012, ko so te znašale 487,6 milijarde EUR. Opazno povečanje likvidnostnih potreb je bilo posledica upada neto tuje aktive ter povečanja drugih avtonomnih dejavnikov, deloma zaradi zmanjšanja izredne likvidnostne pomoči v euroobmočju (glej graf 32). Obvezne rezerve so se v 12 obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 v povprečju zmanjšale na 104,5 milijarde EUR, v primerjavi s 106 milijardami EUR v 12 obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2012.

Povprečni dnevni znesek presežnih rezerv (imetja na tekočih računih, ki presegajo obvezne rezerve) je v obravnavanem obdobju dosegel 196,8 milijarde EUR, kar je bilo bolj ali manj enako kot v povprečju leta 2012 (216,5 milijarde EUR). Dokaj velik znesek presežnih rezerv je bil predvsem rezultat obrestne mere za mejni depozit, ki je bila celo leto 2013 na ravni nič odstotkov, zaradi česar je bilo bankam vseeno, ali čez noč uporabijo odprto ponudbo mejnega depozita ali presežne rezerve pustijo na svojem tekočem računu (glej graf 32). Presežne rezerve pa so se tekom leta postopno zmanjševale predvsem zato, ker so banke zmanjšale uporabo Eurosistemovih operacij in predčasno (tj. pred načrtovano zapadlostjo) odplačale del sredstev iz 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja, saj se je delovanje trga postopno normaliziralo. Presežne rezerve so se tako znižale s približno 361 milijard EUR v prvem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv na 144,8 milijarde EUR v zadnjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv. Tekom leta se je zmanjšala tudi povprečna dnevna uporaba odprte ponudbe mejnega depozita: v prvem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv je znašala približno 184 milijard EUR, nato pa se je vztrajno zmanjševala in v zadnjem obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv znašala 60 milijard EUR.

OPERACIJE ODPRTEGA TRGA

V letu 2013 je Eurosistem za uravnavanje likvidnostnih razmer na denarnem trgu uporabljal operacije glavnega refinanciranja, redne 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, operacije refinanciranja s posebno zapadlostjo v trajanju enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv in operacije finega uravnavanja. Vse kreditne operacije za povečevanje likvidnosti morajo biti v celoti zavarovane. Operacije finega uravnavanja so se uporabljale za umikanje likvidnosti, ki je bila zagotovljena s programom v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, kot je Svet ECB napovedal 10. maja 2010. Poleg tega so nasprotnne stranke dobile možnost, da prek tedenskih postopkov odplačujejo sredstva, izposojena v 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja, vendar ti postopki, strogo gledano, niso bili del avkcij.

Operacije glavnega refinanciranja so redne operacije s tedensko frekvenco in običajno zapadlostjo en teden. So glavni instrument, s katerim ECB signalizira naravnost svoje denarne politike. V letu 2013 je bilo vseh 53 operacij glavnega refinanciranja izvedenih v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Zaradi vse manjše, čeprav še vedno obsežne presežne likvidnosti iz 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja pa je ostala relativna pomembnost operacij glavnega refinanciranja z vidika stanja likvidnosti majhna. Število nasprotnih strank, ki so primerne, da sodelujejo v operacijah odprtega trga, se je zmanjšalo z 2.298 ob koncu leta 2012 na 1.740 ob koncu leta 2013, medtem ko se je število denarnih finančnih institucij (DFI) v euroobmočju zmanjšalo s 7.059 ob koncu leta 2012 na 6.790 ob koncu leta 2013. Povprečno je leta 2013 v operacijah glavnega refinanciranja sodelovalo 76 nasprotnih strank. Povprečni dodeljeni znesek v operacijah glavnega refinanciranja je bil leta 2013 108 milijard EUR, v primerjavi z 98 milijardami EUR v letu 2012. Obseg dodelitev v operacijah

³ Avtonomni dejavniki so tiste postavke v bilanci stanja Eurosistema, na primer bankovci v obtoku in vloge države, ki vplivajo na imetja kreditnih institucij na tekočih računih, a niso pod neposrednim nadzorom upravljanja ECB z likvidnostjo.

glavnega refinanciranja se je leta 2013 gibal med 77,7 milijarde EUR (9. januarja) in 168,7 milijarde EUR (30. decembra), medtem ko je število nasprotnih strank nihalo med 62 (22. maja) in 181 (30. decembra).

V dvanajstih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 je bilo prek rednih 3-mesečnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja in operacij refinanciranja s posebno zapadlostjo v trajanju enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv dnevno v povprečju zagotovljenih 12,5 milijarde EUR. Udeležba v rednih 3-mesečnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja je v povprečju znašala 7,2 milijarde EUR in se je gibal od najnižjega obsega dodeljene likvidnosti v oktobru (1,9 milijarde EUR) do najvišjega obsega v decembru (20,9 milijarde EUR). Povprečno število sodelujočih nasprotnih strank je bilo 46. Povprečni dodeljeni znesek v 1-mesečnih operacijah refinanciranja s posebno zapadlostjo je bil 5,3 milijarde EUR, v njih pa je povprečno sodelovalo 21 nasprotnih strank. V istem obdobju je dnevno povprečno stanje likvidnosti, dodeljene prek 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja, znašalo 694,8 milijarde EUR. Stanje likvidnosti v obeh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja je upadlo z 992 milijard EUR na začetku leta 2013 na 544,4 milijarde EUR ob koncu leta, kar je skoraj 440 milijard EUR manj, saj so nasprotnne stranke postopno odplačevale del dogovanih zneskov.

Poleg operacij odprtega trga, ki se uporabljajo za izvajanje denarne politike, lahko ECB primernim nasprotnim strankam zagotavlja likvidnost tudi v drugih valutah (glej razdelek 1.2 v tem poglavju).

PROGRAM V ZVEZI S TRGI VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Svet ECB je maja 2010 sprejel sklep o uvedbi programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev. Namen tega začasnega programa je bil odpraviti motnje v delovanju nekaterih segmentov trga dolžniških vrednostnih papirjev v euroobmočju in ponovno vzpostaviti pravilno delovanje transmisijskega mehanizma denarne politike. Program se je zaključil z objavo tehničnih podrobnosti o dokončnih denarnih transakcijah 6. septembra 2012. Tako kot v preteklosti se je likvidnost, zagotovljena s programom, leta 2013 še naprej tedensko umikala. Vrednostni papirji, kupljeni v okviru programa, so načeloma v posesti do zapadlosti. Vseeno računovodska pravila Eurosistema dovoljujejo prodajo vrednostnih papirjev v posesti do zapadlosti, če je preostali čas do zapadlosti manj kot en mesec. Tako je Eurosistem sodeloval v javni ponudbi za odkup vrednostnih papirjev, ki jo je 17. decembra 2013 sprožila irska državna agencija za zakladniško upravljanje, ter po odkupni ceni prodal vsa svoja imetja irskih vrednostnih papirjev v programu v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, ki so zapadli 15. januarja 2014. Na višku programa je imel Eurosistem v posesti vrednostne papirje v skupnem znesku ob poravnavi v višini 219,5 milijarde EUR. Do konca leta 2013 so se Eurosistemova imetja vrednostnih papirjev v okviru programa zmanjšala na 178,8 milijarde EUR zaradi njihovega unovčenja in sodelovanja v irski operaciji odkupa. Februarja 2013 je Svet ECB sklenil objaviti podrobnosti o Eurosistemovih imetjih vrednostnih papirjev, pridobljenih v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev. Ta odločitev je bila sprejeta v skladu s tem, da se vzpostavi preglednost dokončnih denarnih transakcij.⁴

PRVI IN DRUGI PROGRAM NAKUPA KRITIH OBVEZNIC

Kot del nestandardnih operacij denarne politike je ECB izvedla dva programa nakupa kritih obveznic, enega v obdobju 2009–2010 in drugega v obdobju 2011–2012. Ta dva programa sta bila uvedena z namenom sprostiti pogoje financiranja za banke in podjetja ter spodbuditi banke k temu, da ohranijo ali povečajo obseg kreditiranja svojih strank. Čeprav je bilo predvideno, da se obveznice, kupljene v okviru obeh programov, držijo v posesti do zapadlosti, je Svet ECB sklenil, da bo

⁴ Več informacij o programu v zvezi s trgi vrednostnih papirjev je v sporočilu ECB za javnost z dne 10. maja 2010, v Sklepu ECB z dne 14. maja 2010 o vzpostavitvi programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, v sporočilu ECB za javnost z dne 21. februarja 2013 ter v tedenskih računovodskih izkazih Eurosistema.

portfelja prvega in drugega programa dal na razpolago za posojanje vrednostnih papirjev. Posojanje je prostovoljno in poteka prek mehanizmov posojanja vrednostnih papirjev, ki jih ponujajo centralne depotne družbe, ali prek ujemajočih se repo transakcij s primernimi nasprotnimi strankami. Te aktivnosti posojanja so po obsegu leta 2013 ostale omejene. Vseeno se ocenjuje, da je za pravilno delovanje trga koristno, da so vrednostni papirji v portfelju teh dveh programov načeloma na voljo za posojanje. Do konca leta 2013 so Eurosistemova imetja kritih obveznic znašala 41,6 milijarde EUR v okviru prvega programa in 15,4 v okviru drugega programa, v primerjavi s 60 milijardami EUR oziroma 16,4 milijarde EUR ob zaključku posameznega programa.

DOKONČNE DENARNE TRANSAKCIJE

Avgusta 2012 je Svet ECB napovedal uvedbo dokončnih denarnih transakcij, njihove tehnične podrobnosti pa je podrobneje opredelil septembra 2012.⁵ Namen teh transakcij je zavarovati pravilno transmisijo in enotnost denarne politike v euroobmočju.

Nujni pogoj za izvedbo dokončnih denarnih transakcij je dosledno in učinkovito spoštovanje pogojev, ki veljajo v posameznem programu Evropske družbe za finančno stabilnost/Evropskega mehanizma za stabilnost (EFSF/EMS). Namen pogojev je zagotoviti, da vlade dejansko izvajajo ustrezne strukturne reforme in vzdržujejo javnofinančno disciplino. Svet ECB bo o izvedbi dokončnih denarnih transakcij odločal glede na to, ali so upravičene z vidika denarne politike, pod pogojem, da se v celoti spoštujejo pogoji programa, ter izvajanje prekinil, ko bodo cilji nakupov doseženi ali če država prejemnica ne bo spoštovala pogojev programa makroekonomskih prilagoditev ali preventivnega programa. Dokončne denarne transakcije se bodo lahko uporabile v prihodnjih programih makroekonomskih prilagoditev ali preventivnih programih v okviru EMS (kot je npr. kreditna linija pod razširjenimi pogoji). Uporabijo se lahko tudi za države članice, ki so že v programu makroekonomskih prilagoditev, ko bodo spet pridobile dostop do trga obveznic. Dokončne denarne transakcije se ne bodo izvajale, ko se določen program revidira, in se bodo nadaljevale po reviziji, potem ko je bilo zagotovljeno spoštovanje pogojev programa.

Dokončne denarne transakcije bodo skoncentrirane na kratkem koncu krivulje donosnosti, zlasti na državne obveznice s preostalo zapadlostjo od enega do treh let. Glede obsega ni nobenih vnaprejšnjih omejitev. Eurosistem namerava pri obveznicah, ki so jih izdale države euroobmočja in jih je Eurosistem kupil z dokončnimi denarnimi transakcijami, sprejeti enake (*pari passu*) pogoje kot zasebni ali drugi upniki. Tako kot pri programu v zvezi s trgi vrednostnih papirjev bo likvidnost, ustvarjena prek dokončnih denarnih transakcij, v celoti sterilizirana. Obenem bo preglednost glede sestave portfelja dokončnih denarnih transakcij večja kot pri portfelju programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, kar je posledica operativnih razlik med njima. Do konca leta 2013 dokončne denarne transakcije niso bile aktivirane.

OPERACIJE FINEGA URAVNAVANJA

Za umikanje likvidnosti, zagotovljene prek programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, je ECB izvajala tedenske operacije finega uravnavanja, s katerimi je zbirala enotedenske vezane vloge v znesku, ki je bil enak obsegu operacij v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, kot je bilo evidentirano v tedenskem računovodskem izkazu iz istega tedna. Operacije finega uravnavanja so se izvajale v obliki avkcij s spremenljivo obrestno mero, pri čemer je bila najvišja izklicna obrestna mera enaka takrat veljavni obrestni meri v operacijah glavnega refinanciranja.

⁵ Glej sporočilo ECB za javnost z dne 6. septembra 2012.

ODPRTI PONUDBI

Odprti ponudbi lahko nasprotnne stranke uporabljajo na lastno pobudo, če želijo čez noč na podlagi primerne zavarovanja pridobiti likvidnost ali če želijo likvidnost položiti pri Eurosistemu. Ob koncu leta 2013 je dostop do odprte ponudbe mejnega posojila imelo 1.983 nasprotnih strank, do odprte ponudbe mejnega depozita pa 2.460 nasprotnih strank. Uporaba odprte ponudbe mejnega depozita je v prvi polovici leta 2013 ostala precej visoka in je rekordno vrednost dosegla 28. januarja na ravni 211,8 milijarde EUR. Zaradi zmanjšanja presežne likvidnosti, ki je rezultat predčasnega odplačevanja sredstev iz 3-letnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja, je povprečna uporaba odprte ponudbe mejnega depozita upadla s 125,3 milijarde EUR v prvih šestih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 na 63,6 milijarde EUR v zadnjih šestih obdobjih izpolnjevanja, saj so banke večje zneske raje puščale na svojem tekočem računu. Povprečna dnevna uporaba mejnega depozita v vseh 12 obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 je znašala 93,2 milijarde EUR, v primerjavi s 484,3 milijarde EUR v 12 obdobjih izpolnjevanja leta 2012 in s 120 milijardami EUR v 12 obdobjih leta 2011. Dinamika uporabe je bila v vseh obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 približno enaka: na začetku obdobja so bili deponirani manjši zneski, pozneje pa so se povečali, ko je več nasprotnih strank izpolnilo svoje obvezne rezerve. Povprečna dnevna uporaba odprte ponudbe mejnega posojila je znašala 0,47 milijarde EUR, v primerjavi z 1,76 milijarde EUR v letu 2012 in 2,1 milijarde EUR v letu 2011.

SISTEM OBVEZNIH REZERV

Kreditne institucije v euroobmočju morajo na tekočem računu pri Eurosistemu vzdrževati obvezne rezerve. Od leta 1999 do leta 2011 je stopnja obveznih rezerv znašala 2% osnove za obvezne rezerve kreditnih institucij, pri čemer osnova vključuje obveznosti z zapadlostjo do dveh let. Svet ECB je 8. decembra 2011 sklenil, da kot dodaten ukrep okrepljene kreditne podpore stopnjo obveznih rezerv zniža z 2% na 1%, ukrep pa je začel veljati v obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se je začelo 18. januarja 2012. Obvezne rezerve so v dvanajstih obdobjih izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2013 v povprečju znašale 104,7 milijarde EUR, v primerjavi s 106 milijardami EUR v letu 2012. Ker Eurosistem obrestuje rezervna imetja po obrestni meri, ki je enaka obrestni meri v operacijah glavnega refinanciranja, sistem obveznih rezerv ne pomeni davka za bančni sektor.

FINANČNO PREMOŽENJE, PRIMERNO KOT ZAVAROVANJE V KREDITNIH OPERACIJAH

V skladu s členom 18.1 Statuta ESCB morajo biti vse kreditne operacije Eurosistema primerno zavarovane. To je standardna praksa centralnih bank po vsem svetu. Primernost zavarovanja pomeni, da je Eurosistem v veliki meri zaščiten pred možnostjo izgube v svojih kreditnih operacijah (upravljanje s tveganji je podrobneje predstavljeno v nadaljevanju). Poleg tega Eurosistem skrbi za to, da je dovolj zavarovanja na voljo širokemu krogu nasprotnih strank, tako da lahko v operacijah denarne politike zagotavlja toliko likvidnosti, kot meni, da je potrebno.

Eurosistem v vseh svojih kreditnih operacijah kot zavarovanje sprejema širok nabor različnega finančnega premoženja. Ta značilnost sistema zavarovanja terjatev je skupaj z dejstvom, da sme v Eurosistemovih operacijah odprtega trga sodelovati veliko število nasprotnih strank, ključno prispevala k izvajanju denarne politike v času tržnih pretresov. Prožnost operativnega okvira je Eurosistemu omogočala, da je lahko zagotavljal likvidnost, ki je bila potrebna za odpravo motenj v delovanju denarnega trga med finančno krizo, ne da bistveno zmanjšal obseg finančnega premoženja, ki je bilo kot zavarovanje na voljo nasprotnim strankam. Leta 2013 je Eurosistem sprejel več ukrepov v zvezi s kriteriji primernosti zavarovanja. Na dan 20. marca 2013 je bil sprejet sklep, ki od 1. marca 2015 dalje prepoveduje, da bi se v Eurosistemovih kreditnih operacijah kot zavarovanje uporabljale nekritne bančne obveznice z državnim jamstvom, ki jih je izdala bodisi nasprotna stranka sama bodisi subjekt, ki je tesno povezan s to nasprotno stranko. Poleg tega je bilo 2. maja 2013 napovedano, da bodo tržni dolžniški instrumenti, ki jih je izdala ali zanje v celoti jamči Republika

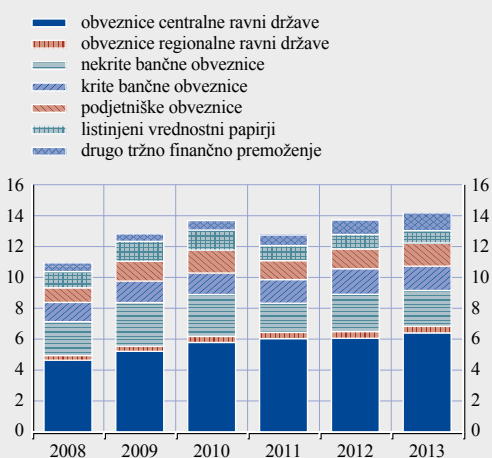
Ciper in ne dosegajo zahtevanega praga kreditne kvalitete, vendar izpolnjujejo vsa druga merila primernosti, spet postali primerni kot zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema ob upoštevanju posebnih odbitkov pri vrednotenju. Nadalje je ECB sprostila merila primernosti in zmanjšala odbitke pri vrednotenju listinjenih vrednostnih papirjev, ki izpolnjujejo obveznost poročanja podatkov po posameznih posojilih. Podrobnejše informacije o podatkih po posameznih posojilih pri listinjenih vrednostnih papirjih in o spremembah v Eurosistemovem okviru za obvladovanje tveganj v zvezi s finančnim premoženjem, ki se uporablja kot zavarovanje, so v nadaljevanju v razdelku o upravljanju s tveganji.

Povprečni obseg tržnih instrumentov, ki so primerni kot zavarovanje, je leta 2013 znašal 14,2 bilijona EUR, kar je za 3% več kot v letu 2012 (glej graf 33). K temu je prispevalo zlasti povečanje primernosti podjetniških obveznic in drugega tržnega finančnega premoženja. Vrednostni papirji centralne države, ki so znašali 6,4 bilijona EUR, so predstavljali 45% celotnega obsega primerne zavarovanja, sledile pa so nekritične bančne obveznice (2,3 bilijona EUR ali 16%), krite bančne obveznice (1,6 bilijona EUR ali 11%) in podjetniške obveznice (1,5 bilijona EUR ali 11%). Primerno zavarovanje poleg tržnega finančnega premoženja vključuje tudi netržno finančno premoženje, predvsem bančna posojila. V nasprotju s tržnim finančnim premoženjem pa obsega potencialno primerne netržnega finančnega premoženja ni lahko meriti. Obseg netrznega finančnega premoženja, predloženega kot zavarovanje, je v letu 2013 ostal praktično nespremenjen na ravni 0,6 bilijona EUR.

Povprečna vrednost finančnega premoženja, ki so ga nasprotne stranke predložile kot zavarovanje, se je leta 2013 rahlo zmanjšala na 2.347 milijard EUR, v primerjavi z 2.448 milijardami EUR v letu 2012 (glej graf 34). Obenem se je povprečno stanje posojil zmanjšalo s 1.131 milijard EUR v letu 2012 na 830 milijard EUR v letu 2013. Zaradi tega se je med letom 2013 povečal tako delež kot tudi absolutni znesek deponiranega zavarovanja, ki ni bilo uporabljeno za kritje posojil

Graf 33 Primerno tržno finančno premoženje

(v bilijonih EUR)

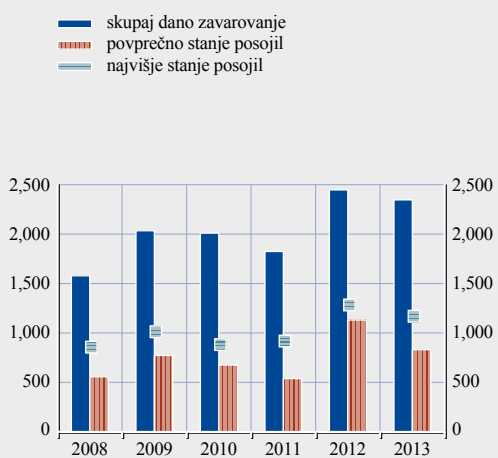


Vir: ECB.

Opombe: Nominalni zneski; povprečje podatkov ob koncu meseca. Podatki, ki so prikazani v tem grafu, se četrtno objavljajo na spletni strani ECB.

Graf 34 Dano zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema ter stanje kreditnih operacij in operacij denarne politike

(v milijardah EUR)



Vir: ECB.

Opombe: Dano zavarovanje se nanaša na finančno premoženje, deponirano kot zavarovanje v državah, ki imajo sistem s skladom finančnega premoženja, in finančno premoženje, uporabljeno kot zavarovanje v državah, ki imajo sistem z označevanjem finančnega premoženja. Vrednost zavarovanja po vrednotenju in odbitkih; povprečje podatkov ob koncu meseca. Podatki, ki so prikazani v tem grafu, se četrtno objavljajo na spletni strani ECB.

iz operacij denarne politike. Raven presežnega zavarovanja kaže, da nasprotnim strankam Eurosistema agregatno ni primanjkovalo finančnega premoženja, ki ga lahko uporabijo kot zavarovanje.

Kar zadeva sestavo predloženega zavarovanja (glej graf 35), je bila v letu 2013 največja komponenta netržno finančno premoženje (večinoma bančna posojila in vezane vloge) s 25-odstotnim deležem v celotnem obsegu (enako kot leta 2012). Delež kritih bančnih obveznic je ravno tako ostal nespremenjen (19%), delež listinjenih vrednostnih papirjev pa se je zmanjšal. Delež državnih obveznic se je rahlo zmanjšal s 15% v letu 2012 na 14% v letu 2013.

UPRVLJANJE S TVEGANJI PRI KREDITNIH OPERACIJAH DENARNE POLITIKE

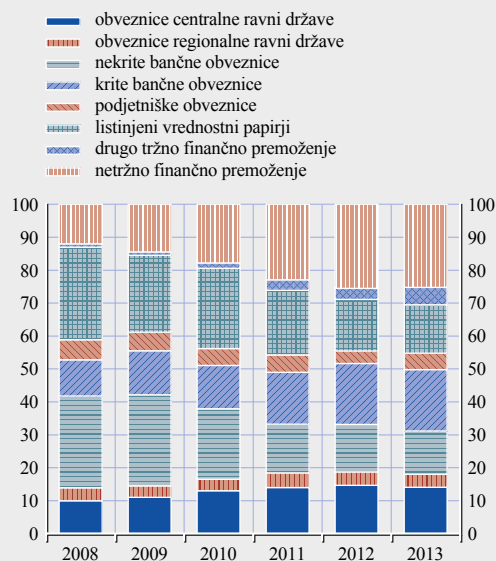
Eurosistem pri vodenju denarne politike izvaja kreditne operacije z nasprotnimi strankami, ki izpolnjujejo določena merila primernosti, kot so opredeljena v „splošni dokumentaciji“⁶. Čeprav merila primernosti od teh nasprotnih strank zahtevajo, da so finančno zdrave, pa je Eurosistem še vedno izpostavljen tveganju nepričakovanega neplačila s strani nasprotne stranke. To tveganje zmanjšuje tako, da od nasprotnih strank zahteva, da predložijo primerno zavarovanje. Kljub temu je Eurosistem v primeru neplačila nasprotne stranke lahko izpostavljen tudi kreditnemu, tržnemu in likvidnostnemu tveganju, ki je povezano z unovčenjem finančnega premoženja, zastavljenega kot zavarovanje. Poleg tega je pri operacijah povečevanja likvidnosti v tuji valuti, ki se izvajajo na podlagi zavarovanja v eurih, ter pri operacijah povečevanja likvidnosti v eurih na podlagi zavarovanja v tuji valuti izpostavljen valutnemu tveganju. Za zmanjšanje teh tveganj na sprejemljivo raven Eurosistem vzdržuje visoke kreditne standarde za finančno premoženje, ki ga sprejema kot zavarovanje, dnevno vrednoti zavarovanje in izvaja ustrezne ukrepe za obvladovanje tveganj, na primer odbitke pri vrednotenju.

Iz previdnostnih razlogov je Eurosistem vzpostavil varnostno rezervo za zaščito pred morebitno izgubo ob unovčenju zavarovanja, ki bi ga prejel od propadlih nasprotnih strank. Raven varnostne rezerve se revidira vsako leto, odvisno od morebitne odtujitve prejetega finančnega premoženja in v skladu z možnostjo povrnitve. Splošneje se finančna tveganja v kreditnih operacijah ves čas spremljajo in kvantificirajo na ravni Eurosistema, o njih pa se redno poroča organom odločanja ECB.

Med letom 2013 je Eurosistem sprejel več ukrepov, s katerimi so se še okrepila merila primernosti in okvir za obvladovanje tveganj. Od 3. januarja 2013 je treba poročati podatke po posameznih posojilih pri vrednostnih papirjih, kritih s stanovanjskimi hipotekarnimi posojili, in pri listinjenih vrednostnih papirjih, ki imajo v kritnem skladu posojila malim in srednje velikim podjetjem, da bi

Graf 35 Razčlenitev finančnega premoženja (skupaj z bančnimi posojili), danega kot zavarovanje, po vrsti finančnega premoženja

(v odstotkih)



Vir: ECB.

Opombe: Vrednost zavarovanja po vrednotenju in odbitkih; povprečne podatkov ob koncu meseca. Podatki, ki so prikazani v tem grafu, se četrtletno objavljajo na spletni strani ECB.

⁶ „Izvajanje denarne politike v euroobmočju – splošna dokumentacija o instrumentih in postopkih denarne politike Eurosistema“, na voljo na spletnem mestu ECB.

bili ti instrumenti primerni kot zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema. Obvezno poročanje pri vrednostnih papirjih, ki imajo v kritnem skladu posojila, zavarovana s hipoteko na poslovni nepremičnini, je začelo veljati 1. marca 2013. Podatki po posameznih posojilih, ki so na voljo vsem tržnim udeležencem in vlagateljem, naj bi omogočili bolj poučeno analizo kreditnega tveganja v zvezi s strukturiranimi finančnimi transakcijami. Nemoten prehod k polnemu spoštovanju obveznosti poročanja podatkov po posameznih posojilih pri vrednostnih papirjih, kritih s stanovanjskimi hipotekarnimi posojili, in pri vrednostnih papirjih, kritih s posojili malim in srednje velikim podjetjem, sta omogočila sklep Sveta ECB, objavljen 9. septembra 2013, ki od originatorjev zahteva, da zagotovijo pojasnilo o manjkajočih podatkih (v skladu z vnaprej določenimi tolerančnimi pragovi) ter akcijski načrt, katerega cilj je doseči polno spoštovanje obveznosti poročanja. Poleg tega je Svet ECB septembra 2013 sklenil, da bo uvedel predlog za podatke po posameznih posojilih pri listinjenih vrednostnih papirjih, ki imajo v kritnem skladu terjatve iz kartičnega poslovanja, kar bo obvezno od 1. aprila 2014 dalje. Uporaba predlog za druge razrede finančnega premoženja (tj. posojila za nakup avtomobila, potrošniško financiranje in terjatve iz pogodb o finančnem najemu) je postala obvezna 1. januar 2014.

Svet ECB je julija 2013 sklenil, da bo še okrepil okvir za obvladovanje tveganj v kontekstu rednega preverjanja, katerega cilj je ohraniti zadostno zaščito pred tveganji ter izboljšati enakovrednost tveganj med različnimi razredi finančnega premoženja, ki se uporablja kot zavarovanje v Eurosistemovih operacijah denarne politike. To je bilo opravljeno s prilagoditvijo Eurosistemovih pravil o primernosti zavarovanja ter s prilagoditvijo odbitkov pri vrednotenju tako pri tržnih kot tudi pri netržnih instrumentih. Uvedene spremembe so povezane predvsem z obravnavo zadržanih kritih obveznic in listinjenih vrednostnih papirjev. Pri zadržanih kritih obveznicah (tj. kritih obveznicah, ki jih kot zavarovanje zastavi izdajatelj ali tesno povezani subjekti) je bilo uvedeno novo zmanjšanje vrednosti. Določeno je bilo 8-odstotno zmanjšanje vrednosti pri zadržanih kritih obveznicah, ki ustrezajo stopnji kreditne kakovosti 1 in 2, ter 12-odstotno zmanjšanje pri tistih, ki ustrezajo stopnji kreditne kakovosti 3. ECB je revidirala tudi merila primernosti listinjenih vrednostnih papirjev predvsem zaradi njihove večje preglednosti in standardizacije, ki je rezultat obveznega poročanja podatkov po posameznih posojilih, ter zaradi tega, da bi se njihova obravnava bolj približala merilom primernosti za druge vrste finančnega premoženja. Tako je ECB pri listinjenih vrednostnih papirjih, za katere velja obvezno poročanje podatkov po posameznih posojilih, nadomestila zahtevo po dveh bonitetnih ocenah trojni A z zahtevo, da imajo vsaj dve bonitetni oceni enojni A. Poleg tega so se znižali odbitki pri vrednotenju listinjenih vrednostnih papirjev, ki so primerni v splošnem in začasem sistemu zavarovanja terjatev. Nova merila primernosti in odbitki pri vrednotenju, ki so rezultat revizije Eurosistemovega okvira za obvladovanje tveganj, so začeli veljati 1. oktobra 2013 (z izjemo zmanjšanja vrednosti lastno uporabljenih kritih obveznic, ki se uporablja od 1. novembra 2013). Eurosistem je uvedel tudi metodologijo za določanje najnižjih odbitkov pri vrednotenju, ki jih nacionalne centralne banke uporabljajo v zvezi s skladom bančnih posojil in določenimi vrstami dodatnih bančnih posojil, primernih v začasem sistemu zavarovanja terjatev v Eurosistemu. Nova metodologija se uporablja od januarja 2014.

Kar zadeva bonitetni okvir Eurosistema, je Svet ECB 6. septembra 2013 sklenil, da se bonitetne ocene Cerved Group ponovno sprejmejo kot bonitetno orodje v sklopu bonitetnega okvira. To je bilo opravljeno potem, ko je Cerved izvedel potrebne spremembe, da bi bil skladen z definicijo neplačila iz Basla II. Poleg tega je Svet ECB 28. junija oziroma 14. novembra 2013 odobril, da se interna bonitetna sistema centralnih bank Banca d'Italia in Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique uporabljata v bonitetnem okviru Eurosistema.

I.2 DEVIZNE OPERACIJE IN OPERACIJE Z DRUGIMI CENTRALNIMI BANKAMI

V letu 2013 Eurosistem ni posredoval na deviznih trgih. Poleg tega ECB ni izvedla nobenih deviznih operacij v valutah, ki sodelujejo v mehanizmu ERM II. Stalni sporazum med ECB in MDS, ki MDS omogoča, da v imenu ECB izvaja transakcije s posebnimi pravicami črpanja (SDR) z drugimi imetniki SDR, v letu 2013 ni bil aktiviran. Ta sporazum je bil nazadnje aktiviran leta 2011.

Linija začasne zamenjave likvidnosti, ki jo je ECB leta 2007 vzpostavila z ameriško centralno banko in je bila ponovno aktivirana maja 2010, da bi se zmanjšale napetosti na evropskih trgih dolarskega financiranja, je bila 13. decembra 2012 podaljšana do 1. februarja 2014. Eurosistem je v tesnem sodelovanju z drugimi centralnimi bankami zagotavljal dolarsko likvidnost nasprotnim strankam, v zameno za primerno zavarovanje, v operacijah, ki so se izvajale v obliki repo pogodb s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Poleg teh rednih tedenskih 7-dnevnih operacij je ECB v dogovoru z ameriško, kanadsko, britansko, japonsko in švicarsko centralno banko vsake štiri tedne še naprej izvajala operacije za povečevanje likvidnosti v ameriških dolarjih s 84-dnevno zapadlostjo. V letu 2013 je Eurosistem, gledano po datumu valutacije, izvedel 50 operacij s 7-dnevno zapadlostjo, eno operacijo s 15-dnevno zapadlostjo ob koncu leta in 13 operacij s 84-dnevno zapadlostjo. Začasni dvostranski dogovori o zamenjavi likvidnosti, ki so jih ECB ter kanadska, britanska, japonska in švicarska centralna banka vzpostavile leta 2011, da bi lahko bolj učinkovito zagotavljale likvidnost svetovnemu finančnemu sistemu in ublažile napetosti na finančnih trgih, v letu 2013 niso bili uporabljeni. Vseeno veljajo kot učinkovito sredstvo za zmanjševanje finančnih napetosti in ublažitev njihovih posledic za gospodarske razmere. Ti dogovori o zamenjavi so bili 13. decembra 2012 podaljšani do 1. februarja 2014. ECB je 31. oktobra 2013 skupaj s kanadsko, britansko, japonsko, ameriško in švicarsko centralno banko napovedala, da se začasni dvostranski dogovori o zamenjavi likvidnosti pretvorijo v stalne dogovore o zamenjavi, ki bodo do nadaljnjega ostali v veljavi. Ti dogovori omogočajo zagotavljanje likvidnosti v vsaki jurisdikciji v katerikoli od petih valut, ki se ne uporablja v tej jurisdikciji, če bi dve centralni banki v posameznem dvostranskem dogovoru o zamenjavi presodili, da tržne razmere upravičujejo takšno ukrepanje v eni od njunih valut. Stalni dogovori bodo še naprej služili kot previdnostni likvidnostni varovalni mehanizem. Eurosistemu bodo še naprej omogočali, da zagotovi eure tem centralnim bankam, ko bo to potrebno, in da svojim nasprotnim strankam poleg obstoječih operacij povečevanja likvidnosti v ameriških dolarjih zagotovi tudi japonske jene, britanske funte, švicarske franke in kanadske dolarje, če bo to potrebno.

Svet ECB je 16. septembra 2013 v dogovoru z Bank of England sklenil, da se dogovor o zamenjavi likvidnosti z Bank of England podaljša do 30. septembra 2014. Sporazum o zamenjavi z dne 17. decembra 2010 je bil odobren do 30. septembra 2013. V tem okviru lahko Bank of England po potrebi ECB zagotovi do 10 milijard GBP v zameno za euro. Sporazum omogoča, da se kot previdnostni ukrep centralni banki Central Bank of Ireland/Banc Ceannais na hÉireann dajo na razpolago britanski funti za izpolnjevanje začasnih likvidnostnih potreb bančnega sistema v tej valuti.

ECB je 10. oktobra 2013 napovedala vzpostavitev dvostranskega sporazuma o devizni zamenjavi s kitajsko centralno banko. Najvišji obseg zamenjalne linije je 45 milijard EUR oziroma 350 milijard CNY. Z vidika Eurosistema bo zamenjalna linija služila kot varovalni likvidnostni mehanizem ter zagotovilo bankam v euroobmočju, da bo ponudba kitajskega renminbija neprekinjena. To zamenjalno linijo je treba razumeti v kontekstu hitro rastoče dvostranske trgovinske menjave in investicij med euroobmočjem in Kitajsko ter z vidika zagotavljanja stabilnosti na finančnih trgih.

I.3 NALOŽBENE AKTIVNOSTI

ECB investira sredstva, povezana s portfeljem deviznih rezerv, in lastna sredstva. Te naložbene aktivnosti, ki so ločene od programov denarne politike, kot so dokončne denarne transakcije, program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev ter prvi in drugi program nakupa kritih obveznic, so organizirane tako, da notranjih informacij o ukrepih centralne banke na področju denarne politike ni mogoče uporabiti pri sprejemanju naložbenih odločitev.

UPRAVLJANJE DEVIZNIH REZERV

Portfelj deviznih rezerv ECB je bil prvotno vzpostavljen s prenosom deviznih rezerv nacionalnih centralnih bank euroobmočja na ECB. Sestava portfelja se od takrat spreminja glede na tržno vrednost investiranih sredstev ter zaradi operacij ECB s tujimi valutami in zlatom. Glavni namen deviznih rezerv ECB je zagotoviti, da ima Eurosistem na voljo zadostna likvidna sredstva za izvajanje deviznih operacij z valutami držav zunaj EU, kadarkoli bi bilo to potrebno. Cilji upravljanja deviznih rezerv, razvrščeni po pomembnosti, so likvidnost, varnost in donosnost.

Portfelj deviznih rezerv ECB je sestavljen iz ameriških dolarjev, japonskih jenov, zlata in posebnih pravic črpanja. Rezerve v dolarjih in jenih aktivno upravljajo ECB in tiste nacionalne centralne banke euroobmočja, ki želijo v teh dejavnostih sodelovati kot posrednice za ECB. Od januarja 2006 se za večjo učinkovitost investicijskih operacij ECB uporablja „model valutne specializacije“. Po tem modelu vsaka nacionalna centralna banka, ki želi sodelovati pri upravljanju deviznih rezerv ECB, ali skupina centralnih bank, ki v ta namen delujejo skupaj, po pravilu dobi del portfelja ameriških dolarjev ali japonskih jenov.⁷

Vrednost neto deviznih rezerv ECB⁸ po tekočih deviznih tečajih in tržnih cenah se je zmanjšala s 64,8 milijarde EUR ob koncu leta 2012 na 54,8 milijarde EUR ob koncu leta 2013, od česar je bilo 40,1 milijarde EUR deviznih sredstev ter 14,7 milijarde EUR zlata in posebnih pravic črpanja. Opazno zmanjšanje vrednosti neto deviznih rezerv ECB je bilo predvsem posledica precejšnjega upada cene zlata, skupaj z 21,2-odstotno deprecijacijo japonskega jena do eura. Te izgube so deloma izničili pozitivni prispevki kapitalskih dobičkov in obrestnih prihodkov, ki so bili ustvarjeni z upravljanjem portfeljev. Po deviznem tečaju ob koncu leta 2013 so sredstva v ameriških dolarjih obsegala 82% vseh deviznih rezerv, sredstva v jenih pa 18%. Vrednost imetij zlata in posebnih pravic črpanja se je zaradi velike, približno 31-odstotne deprecije vrednosti zlata v letu 2013 znižala (merjeno v eurih).

UPRAVLJANJE LASTNIH SREDSTEV

V portfelju lastnih sredstev ECB so investirane protipostavke vplačanega kapitala ECB ter sredstva, ki jih ECB hrani v splošnem rezervnem skladu in v rezervaciji za tveganje deviznega tečaja, obrestno in kreditno tveganje ter tveganje cene zlata. Namen portfelja je Evropski centralni banki zagotavljati prihodke, s katerimi krije del svojih stroškov poslovanja.

Portfelj se nalaga v finančno premoženje v eurih s fiksnim donosom. Vrednost portfelja po tekočih tržnih cenah se je povečala z 18,9 milijarde EUR ob koncu leta 2012 na 20,0 milijarde EUR ob koncu leta 2013. Tržna vrednost se je povečala predvsem zaradi zvišanja rezervacije za tveganje deviznega tečaja, obrestno in kreditno tveganje ter tveganje cene zlata. K zmernemu povečanju so prispevali tudi prihodki od naložb. Poleg tega se je rahlo povečal vplačani kapital ECB, saj se je Hrvaška 1. julija pridružila Evropski uniji (in s tem hrvaška centralna banka Evropskemu sistemu centralnih bank).

⁷ Več podrobnosti je v članku z naslovom „Portfolio management at the ECB“, Monthly Bulletin, ECB, april 2006.

⁸ Neto devizne rezerve so izračunane kot uradne devizne rezerve brez neto tržno vrednotene vrednosti valutnih zamenjav, plus devizne vloge pri rezidentih, minus prihodnji vnaprej določeni neto odlivi deviznih imetij zaradi repo in terminskih transakcij. Podrobnejše informacije o virih podatkov so na voljo na spletni strani ECB.

Portfelj lastnih sredstev se je leta 2013 še naprej upravljal predvsem pasivno, da bi zagotovili, da nobene notranje informacije o ukrepih centralne banke glede denarne politike ne morejo vplivati na investicijske odločitve.

I.4 UPRAVLJANJE S TVEGANJI PRI NALOŽBENIH PORTFELJIH IN VREDNOSTNIH PAPIRJIH V IMETJU ZA NAMENE DENARNE POLITIKE

Finančna tveganja, ki jim je Eurosistem izpostavljen prek naložbenih aktivnosti ECB in Eurosistemovih imetij vrednostnih papirjev v portfeljih denarne politike, se skrbno spremljajo in merijo. Z rednimi poročili so vsi deležniki v zadostni meri obveščeni o ravni teh tveganj, zato je mogoče sprejeti ustrezne ukrepe za njihovo zmanjšanje. Tako je za ublažitev tveganj vzpostavljen okvir za obvladovanje tveganj, ki vključuje predvsem merila primernosti in sistem omejitev. Spoštovanje okvira za obvladovanje tveganj se spremlja dnevno.

Stanje vrednostnih papirjev, ki jih ima Eurosistem za namene denarne politike, se je tekom leta 2013 znižalo zaradi njihovega unovčenja in odsotnosti dodatnih nakupov, saj sta se program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev in drugi program nakupa kritih obveznic v letu 2012 zaključila, medtem ko niso bile izvedene nobene dokončne denarne transakcije. Če bi bile dokončne denarne transakcije izvedene, bi se finančna tveganja, ki bi nastala zaradi morebitnih nakupov vrednostnih papirjev, še naprej skrbno spremljala in merila. Kar zadeva uporabo okvira za obvladovanje tveganj, dokončne denarne transakcije v primerjavi s programom v zvezi s trgi vrednostnih papirjev vključujejo dva dodatna elementa za ublažitev tveganj: prvič, pogoji določajo, da bi se nakupi vrednostnih papirjev izvajali v omejenem časovnem obdobju v odvisnosti od uspešnega izvajanja ekonomskih politik, in drugič, nakupi bi se osredotočili na instrumente s preostalo zapadlostjo od enega do treh let.

2 PLAČILNI SISTEMI IN SISTEMI PORAVNAVE VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Eurosistem mora po zakonu podpirati nemoteno delovanje plačilnih sistemov. Plačilni sistemi ter sistemi kliringa in poravnave vrednostnih papirjev so temeljne infrastrukture, potrebne za pravilno delovanje tržnih gospodarstev. So nepogrešljivi pri zagotavljanju učinkovitega toka plačil blaga, storitev in finančnih sredstev, njihovo nemoteno delovanje pa je ključno za izvajanje denarne politike centralne banke, za vzdrževanje stabilnosti valute, finančnega sistema in gospodarstva ter za ohranjanje zaupanja vanje. Eurosistem opravlja te naloge na podlagi treh pristopov: prevzema operativno vlogo, izvaja pregled in deluje kot pospeševalec dejavnosti (nadaljnje podrobnosti o zadnjih dveh pristopih so v razdelkih 4 in 5 v poglavju 4). V okviru svoje operativne vloge lahko Eurosistem v skladu s Statutom ESCB ustvari možnosti za zagotavljanje učinkovitih in zanesljivih klirinških in plačilnih sistemov.

2.1 SISTEM TARGET2

Eurosistem upravlja sistem TARGET2 za plačila velikih vrednosti in nujna plačila v eurih. TARGET2 zagotavlja poravnavo v realnem času v centralnobančnem denarju in ima široko pokritje trga. Prek sistema TARGET2 se obdelujejo transakcije velikih vrednosti in nujne transakcije brez zgornje ali spodnje omejitve vrednosti ter vrsta drugih plačil. Sistem temelji na enotni tehnični infrastrukturi – enotni skupni platformi (ESP). ESP v imenu Eurosistema skupaj vzdržujejo in upravljajo

Tabela 11 Plačilni promet v sistemu TARGET2

| | Vrednost (v milijardah EUR) | | | Obseg (število transakcij) | | |
|-----------------------|-----------------------------|---------|---------------|----------------------------|------------|---------------|
| | 2012 | 2013 | Sprememba (%) | 2012 | 2013 | Sprememba (%) |
| TARGET2 skupaj | | | | | | |
| Skupaj | 634.132 | 493.442 | -22,2 | 90.671.378 | 92.590.134 | 2,1 |
| Dnevno povprečje | 2.477 | 1.935 | -21,9 | 354.185 | 363.099 | 2,5 |

Vir: ECB.

Opomba: Strmo zmanjšanje vrednosti v primerjavi z letom 2012 je posledica sprememb v uporabljeni statistični metodologiji. V letu 2012 je bilo 256 delovnih dni, v letu 2013 pa 255.

tri centralne banke Eurosistema: Deutsche Bundesbank, Banque de France in Banca d'Italia. Do decembra 2013 je imel TARGET2 1.606 neposrednih udeležencev. Skupno število bank (vključno s podružnicami in hčerinskimi podjetji), ki jih je mogoče po vsem svetu nasloviti prek sistema TARGET2, je doseglo okrog 55.000 udeležencev. Poleg tega so se v sistemu TARGET2 poravnale denarne pozicije 80 podsistemov.

OPERACIJE V SISTEMU TARGET2

V letu 2013 je TARGET2 deloval nemoteno in število poravnanih eurskih plačil je bilo veliko. Tržni delež sistema je bil stabilen. Po vrednosti je bilo prek sistema TARGET2 opravljenih 91% vseh plačil, izvedenih v sistemih plačil velikih vrednosti v eurih. V letu 2013 je sistem obdelal skupno 92.590.134 transakcij, dnevno povprečje pa je bilo 363.099 transakcij. Skupna vrednost prometa v sistemu TARGET2 v letu 2013 je bila 493.442 milijard EUR, dnevno povprečje pa je znašalo 2.477 milijard EUR. V tabeli 11 je pregled plačilnega prometa v sistemu TARGET2 v letu 2013 v primerjavi s prometom v prejšnjem letu. Leta 2013 je skupna razpoložljivost⁹ enotne skupne platforme TARGET2 dosegla 100%. Med letom je bilo 100% plačil prek enotne skupne platforme obdelanih v petih minutah. Sistem je deloval dobro in udeleženci so bili zadovoljni z njegovim delovanjem.

SODELOVANJE Z UPORABNIKI SISTEMA TARGET2

Eurosistem vzdržuje tesne stike z uporabniki sistema TARGET2. V letu 2013 so potekali redni sestanki med nacionalnimi centralnimi bankami in nacionalnimi skupinami uporabnikov sistema TARGET2. Poleg tega so vsako polletje potekali skupni sestanki delovne skupine Eurosistema za TARGET2 in delovne skupine evropskih združenj kreditnih institucij za TARGET, na katerih so razpravljali o vprašanih poslovanja sistema TARGET2 na vseevropski ravni. Posebna skupina, v kateri so predstavniki obeh navedenih skupin, je nadaljevala svoje delo in obravnavala najpomembnejše spremembe, ki vplivajo na sistem TARGET2, na primer povezavo s sistemom TARGET2-Securities (T2S) in prehod na nove panožne standarde (ISO 20022). Z nekaterimi strateškimi vprašanji se je ukvarjala Kontaktna skupina za strategijo plačil v eurih, v kateri so visoki predstavniki poslovnih in centralnih bank.

UPRAVLJANJE NOVIH RAZLIČIC SISTEMA

Eurosistem še naprej razvija sistem TARGET2, da bi še izboljšal raven storitev in izpolnjeval potrebe udeležencev. Različica sistema TARGET2 iz leta 2013 je bila obsežna ter je vključevala spremembe v zvezi s prilagajanjem na sistem T2S in številne manjše izboljšave sistema. Medtem ko so manjše izboljšave, ki so bile v glavnem povezane z uvedbo nove različice sporočil v zvezi z vodenjem gotovinskega poslovanja, začele delovati 18. novembra 2013, bodo prilagoditve na sistem T2S

⁹ Stopnja razpoložljivosti je odstotek časa, v katerem so udeleženci med svojim časom poslovanja lahko brez incidentov uporabljali sistem TARGET2.

aktivirane šele z začetkom delovanja sistema T2S, predvidoma junija 2015. Spremembe v zvezi s T2S vključujejo vse potrebne prilagoditve za medsebojno povezavo obeh platform ter številne storitve, ki jih bo TARGET2 ponujal svojim udeležencem v podporo gotovinskim transakcijam v T2S.

V letu 2013 sta se začeli dve posvetovanji, v okviru katerih naj bi se pridobile povratne informacije uporabnikov o podrobnostih v zvezi s preходом sistema TARGET2 na standard ISO 20022 v novembru 2017.

DRŽAVE, KI SO DELUJEJO V SISTEMU TARGET2

V sistemu TARGET2 sodelujejo vse države euroobmočja, saj je njegova uporaba obvezna pri poravnavi vseh plačilnih nalogov, povezanih z operacijami denarne politike Eurosistema. Centralne banke zunaj euroobmočja se lahko prostovoljno povežejo s sistemom TARGET2, da bi omogočile lažjo poravnavo transakcij v eurih v teh državah. S pravnega in poslovnega vidika je vsaka centralna banka odgovorna, da upravlja svoje komponente sistema in vzdržuje stike z udeleženci. Poleg tega nekatere finančne institucije iz drugih držav EGP sodelujejo v sistemu TARGET2 prek oddaljenega dostopa. S sistemom TARGET2 je zdaj povezanih 24 centralnih bank EU in skupnosti uporabnikov v teh državah: 18 nacionalnih centralnih bank euroobmočja (vključno z Latvijas Banka), ECB in pet centralnih bank zunaj euroobmočja.¹⁰

2.2 TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) je prihodnja storitev Eurosistema za poravnavo vrednostnih papirjev v centralnobančnem denarju v Evropi. Projekt je zdaj v razvojni fazi in bo predvidoma začel delovati junija 2015. Skoraj vsi vrednostni papirji, s katerimi se trguje v Evropi, bodo poravnani v T2S, kar bo pripeljalo do precejšnjih ekonomij obsega in zelo nizkih stroškov poravnave. Z odpravo razlikovanja med čezmejno in domačo poravnavo bo T2S naredil velik korak naprej pri oblikovanju integriranega kapitalskega trga v Evropi ter ustvaril trdno podlago za povečanje učinkovitosti in konkurenčnosti v celotnem sektorju storitev po opravljenem trgovanju. T2S bo omogočil velike prihranke z vidika zavarovanja in likvidnosti, kar je še zlasti dragoceno v časih, ko povpraševanje po visokokakovostnem zavarovanju zaradi finančnih pretresov in novih dogajanj na regulativnem področju nenehno narašča. T2S bo poenotil tržne procese in s tem olajšal organizacijo zalednih služb.

Leta 2013 sta še dve centralni depotni družbi – BNY Mellon CSD, novoustanovljena centralna depotna družba, in Latvijas Centrālais depozitārijs, latvijska centralna depotna družba, ki spada v skupino NASDAQ OMX – podpisali okvirni sporazum T2S.¹¹ Tako se je skupno število centralnih depotnih družb, ki sodelujejo v sistemu T2S, konec leta 2013 povzpelo na 24. Leta 2013 je bil dosežen velik napredek pri prilagajanju infrastrukture centralnih depotnih družb, da bi se te lahko povezale s sistemom T2S. Centralne depotne družbe in njihove skupnosti se zdaj pripravljajo na uporabniško testiranje in migracijo.

Marca 2013 je Svet ECB odobril načrt, po katerem bo migracija centralnih depotnih družb v T2S potekala v štirih valovih (glej tabelo 12). Migracija najmanj 24 centralnih depotnih družb in 20 centralnih bank v T2S bo potekala od junija 2015 do februarja 2017. Določitev datumov migracijskih valov je bil pomemben dosežek, saj predstavlja jamstvo udeleženkam, da lahko načrtujejo svoje migracijske aktivnosti.

¹⁰ Bolgarija, Danska, Litva, Poljska in Romunija.

¹¹ Okvirni sporazum T2S je pogodba, ki določa pravice in obveznosti Eurosistema ter centralnih depotnih družb, ki svojo funkcijo poravnave prenesejo na Eurosistem.

Tabela 12 Migracijski valovi in datumi za centralne depotne družbe

| Prvi val 22. junij 2015 | Drugi val 28. marec 2016 | Tretji val 12. september 2016 | Četrti val 6. februar 2017 |
|---|---|--|---|
| BOGS – sistem poravnave vrednostnih papirjev v Bank of Greece | Euroclear Belgija | Clearstream Banking (Nemčija) | BNY Mellon CSD (Belgija) |
| Depozitarul Central (Romunija) | Euroclear Francija | KELER (Madžarska) | Centrálny depozitár cenných papierov SR (Slovaška) |
| Malta Stock Exchange | Euroclear Nizozemska | LuxCSD (Luksemburg) | Eesti Väärtpaperikeskus (Estonija) |
| Monte Titoli (Italija) | Interbolsa (Portugalska) | Oesterreichische Kontrollbank (Avstrija) | Euroclear Finska |
| SIX SIS (Švica) | NBB-SSS – sistem poravnave vrednostnih papirjev v Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique | VP LUX (Luksemburg) | Iberclear (Španija) |
| | | VP SECURITIES (Danska) | KDD – Centralna klirinško depotna družba (Slovenija) |
| | | | Lietuvos centrinis vertybių popierių depozitoriumas (Litva) |
| | | | Latvijas Centrālais depozitārijs (Latvija) |

Maja 2013 je skupnost T2S zaključila, da je programski načrt celovit ter da ustrezno odraža vse dogovorjene dodatne specifikacije, storitve in elemente načrtovanja v centralnih depotnih družbah ali centralnih bankah. SIA/Colt¹² in SWIFT, dva pooblaščenca ponudnika omrežja z dodano vrednostjo, ki bosta povezala centralne depotne družbe in udeležence na trgu s sistemom T2S, sta leta 2013 uspešno opravila postopek sprejetja. Rešitve namenskih povezav, ki jo je ponudil Eurosistem, ni izkoristil noben uporabnik, zato v tem trenutku ni v načrtu, da bi to storitev razvijali. Oktobra 2013 je Eurosistem začel izvajati program usposabljanja uporabnikov na podlagi pristopa „usposobi izvajalca usposabljanja”. Razvoj programske opreme za T2S se je končal leta 2013, Eurosistem pa pripravlja orodja in sredstva za test sprejetja v platformo T2S. Projekt T2S se tako odvija po načrtu.

T2S je bil tudi leta 2013 gonilo harmonizacije storitev po opravljenem trgovanju v Evropi. ECB in Evropska komisija sta marca gostili konferenco o harmonizaciji storitev po opravljenem trgovanju in o finančni integraciji v Evropi. Na konferenci je bilo predstavljeno tretje poročilo Svetovalne skupine T2S na temo harmonizacije, pri čemer poročilo poudarja napredek pri uresničevanju načrta harmonizacije na trgih T2S.¹³ Svetovalna skupina je leta 2013 dosegla precejšen napredek z vidika določanja standardov in spremljanja skladnosti. Zdaj se spremlja vseh 21 trgov T2S, poleg tega pa so bili določeni standardi za 16 od 24 ugotovljenih aktivnosti na področju harmonizacije. Delo na področju opredelitve standardov ne bo dokončano, dokler ne bo sprejeta predlagana uredba o izboljšanju poravnave vrednostnih papirjev v EU in o centralnih depotnih družbah – ki bi morala občutno izboljšati pravno in konkurenčno okolje, v katerem deluje T2S. Dne 18. decembra 2013 je bil dosežen politični dogovor o uredbi o centralnih depotnih družbah, ki jo je predlagala Evropska komisija, kar je ključnega pomena za T2S. Leta 2013 je bilo pripravljeno četrto poročilo o napredku pri harmonizaciji T2S in njegova objava je predvidena spomladi 2014. Več podrobnosti o aktivnostih na področju harmonizacije T2S in o vplivu na evropsko finančno integracijo je v razdelku 5 v poglavju 4.

¹² SIA/Colt je skupno podjetje italijanskega ponudnika storitev SIA in italijanske hčerinske družbe angleškega ponudnika omrežja Colt.

¹³ Trgi T2S so tisti trgi, na katerih je vsaj ena centralna depotna družba podpisala okvirni sporazum T2S.

2.3 POSTOPKI PORAVNAVE PRI ČEZMEJNEM FINANČNEM PREMOŽENJU ZA ZAVAROVANJE TERJATEV

Primerno finančno premoženje je mogoče uporabiti kot zavarovanje vseh vrst kreditnih operacij Eurosistema ne samo na nacionalni ravni, temveč tudi prek nacionalnih meja. Čezmejna mobilizacija finančnega premoženja za zavarovanje terjatev v euroobmočju poteka predvsem prek korespondenčnega centralnobančnega modela (CCBM) in primernih povezav med sistemi poravnave vrednostnih papirjev v euroobmočju. Medtem ko prvo rešitev zagotavlja Eurosistem, gre pri drugi za tržno pobudo. Hkrati se lahko čezmejno zavarovanje izjemoma mobilizira na račune nacionalnih centralnih bank pri nedomačih (mednarodnih) centralnih depotnih družbah.

Vrednost čezmejnega zavarovanja (ki vključuje tržno in netržno finančno premoženje) v hrambi pri Eurosistemu se je ob koncu leta 2013 znižala na 598 milijard EUR, v primerjavi s 643 milijardami EUR ob koncu leta 2012. Gledano v celoti je ob koncu leta 2013 čezmejno zavarovanje predstavljalo 24,2% skupnega zavarovanja, ki je bilo deponirano pri Eurosistemu (v primerjavi z 22,8% leta 2012).

STORITVE ZA UPRAVLJANJE FINANČNEGA PREMOŽENJA ZA ZAVAROVANJE TERJATEV

Korespondenčni centralnobančni model (CCBM) je v letu 2013 ostal glavni kanal za čezmejni prenos zavarovanja v operacijah denarne politike Eurosistema in v operacijah posojila čez dan. Finančno premoženje v skrbništvu prek modela CCBM se je ob koncu leta 2013 v primerjavi s koncem leta 2012 zmanjšalo s 354 milijard EUR na 328 milijard EUR. Čezmejno zavarovanje na računih nacionalnih centralnih bank pri nedomačih (mednarodnih) centralnih depotnih družbah je ob koncu leta 2013 znašalo 95 milijard EUR.

Model CCBM je bil leta 1999 prvotno zasnovan kot začasna rešitev, ki temelji na načelu minimalne harmonizacije, in ostaja pomemben kanal za mobilizacijo čezmejnega zavarovanja. Na podlagi zahtev udeležencev na trgu se je Eurosistem strinjal z ukinitvijo zahteve po prenosu (tržnega) finančnega premoženja od naložbenih centralnih depotnih družb v izdajateljske centralne depotne družbe, preden se mobilizira kot zavarovanje prek modela CCBM. Poleg tega potekajo priprave, da bi se tridelni sistem upravljanja z zavarovanjem, ki se trenutno uporablja samo na domači ravni, lahko uporabljal tudi čezmejno. Predvideno je, da bo zahteva po prenosu ukinjena maja 2014, čezmejna uporaba tridelnega sistema upravljanja z zavarovanjem pa bo zaživela septembra 2014.

Teme, povezane s poravnavo eurskih vrednostnih papirjev in mobilizacijo finančnega premoženja za zavarovanje terjatev v kreditnih operacijah Eurosistema, so bile obravnavane v kontaktni skupini za infrastrukturo vrednostnih papirjev v eurih, ki deluje kot forum predstavnikov tržnih infrastruktur, udeležencev na trgu in centralnih bank.

PRIMERNE POVEZAVE MED NACIONALNIMI SISTEMI PORAVNAVE VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Čezmejno zavarovanje se lahko mobilizira tudi z uporabo povezav med nacionalnimi sistemi poravnave vrednostnih papirjev. Vendar so take povezave primerne za kreditne operacije Eurosistema samo, če so pozitivno ocenjene glede na Eurosistemov okvir ocenjevanja uporabnikov.¹⁴ Potem ko so bili vrednostni papirji prek primernih povezav preneseni v drug sistem poravnave vrednostnih papirjev, se lahko prek lokalnih postopkov uporabljajo enako kot domače zavarovanje. Vrednost zavarovanja, mobiliziranega prek neposrednih ali relejskih povezav, se je ob koncu leta 2013 v primerjavi s koncem leta 2012 zvišala s 156 milijard EUR na 174 milijard EUR.

¹⁴ Septembra 2013 je Eurosistem vzpostavil nov okvir za ocenjevanje sistemov poravnave vrednostnih papirjev in povezav (glej sporočilo za javnost z dne 27. septembra 2013 na spletnem mestu ECB).

V letu 2013 je bilo na seznam primernih povezav dodanih osem novih neposrednih povezav in 15 relejskih povezav, pet neposrednih povezav pa je bilo odstranjenih. Ob koncu leta 2013 so imele nasprotno stranke na razpolago skupno 55 neposrednih in 23 relejskih povezav, pri čemer se aktivno uporablja le omejeno število povezav.

3 BANKOVCI IN KOVANCI

Skladno s členom 128 Pogodbe ima Svet ECB izključno pravico, da odobri izdajanje eurobankovcev v EU. Eurobankovce lahko izdajajo ECB in nacionalne centralne banke.

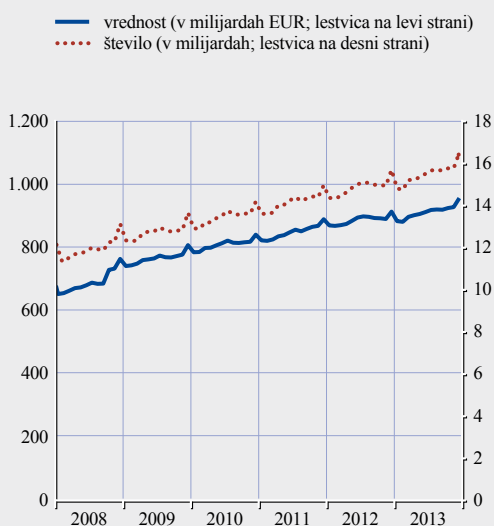
Leta 2013 je bil uveden prvi apoen druge serije eurobankovcev, bankovec za 5 € (kot je podrobneje opisano na koncu razdelka 3.3 v tem poglavju).

3.1 OBTOK BANKOVCEV IN KOVANECV

POVPRAŠEVANJE PO EUROBANKOVCIH IN EUROKOVANCIH

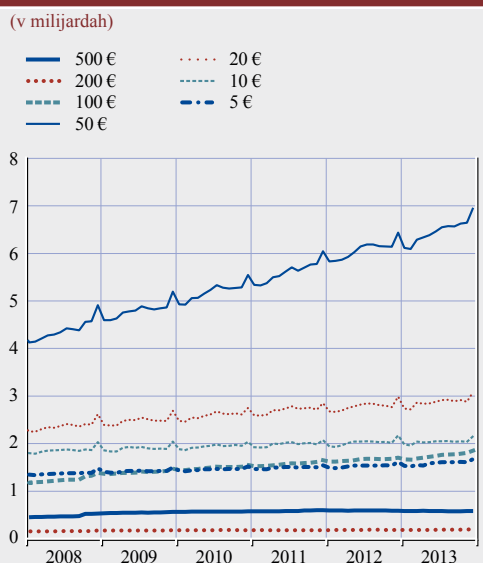
Konec leta 2013 je bilo v obtoku 16,5 milijarde eurobankovcev s skupno vrednostjo 956,2 milijarde EUR, v primerjavi s 15,7 milijarde bankovcev s skupno vrednostjo 912,6 milijarde EUR ob koncu leta 2012 (glej graf 36). Po vrednosti so največji delež bankovcev v obtoku predstavljali bankovci za 50 € in 500 €, saj je njihov delež ob koncu leta znašal 36% oziroma 30%. Po številu so največji delež bankovcev v obtoku predstavljali bankovci za 50 €, saj je njihov delež znašal 42% vseh eurobankovcev v obtoku (glej graf 37). Leta 2013 je medletna stopnja rasti bankovcev v obtoku po vrednosti znašala 4,8%, po številu pa 5,3%. Daleč največja rast je bila zabeležena pri bankovcih za 100 € z 8,4-odstotno medletno stopnjo rasti, ki so jim tesno sledili bankovci za 50 € in 200 € z 8,2-odstotno oziroma 8,0-odstotno medletno stopnjo rasti po vrednosti in po številu. Delež bankovcev za 500 €

Graf 36 Število in vrednost eurobankovcev v obtoku



Vir: ECB.

Graf 37 Število eurobankovcev v obtoku po apoenih



Vir: ECB.

v obtoku, ki je v preteklosti močno naraščal, se od zadnjega četrtertja 2012 zmanjšuje. Zmanjšanje je bilo izravnano z večjim povpraševanjem po bankovcih za 100 €.

Po ocenah se 20%–25% vrednosti eurobankovcev v obtoku uporablja zunaj euroobmočja, zlasti v sosednjih državah. Leta 2013 so bile neto pošiljke eurobankovcev s strani finančnih institucij v regije zunaj euroobmočja na enaki ravni kot leta 2012. Države zunaj euroobmočja imajo eurobankovce, predvsem bankovce visokih apoenov, kot hranilce vrednosti ter za poravnavo transakcij na mednarodnih trgih.

Leta 2013 se je skupno število eurokovanec v obtoku (tj. neto obtok brez zalog, ki jih imajo nacionalne centralne banke v euroobmočju) povečalo za 3,8% na 106,0 milijarde. Konec leta 2013 je vrednost kovancev v obtoku znašala 24,2 milijarde EUR, kar je 2,3% več kot konec leta 2012.

RAVNANJE Z BANKOVCI V EUROSISTEMU

Leta 2013 so nacionalne centralne banke v euroobmočju izdale 32,7 milijarde bankovcev v vrednosti 1.017,8 milijarde EUR, njim pa je bilo vrnjenih 31,6 milijarde bankovcev v vrednosti 969,0 milijarde EUR. Te številke so podobne tistim iz leta 2012. Obdelanih je bilo 33,7 milijarde bankovcev, pri čemer so se uporabljale popolnoma avtomatizirane naprave za obdelavo bankovcev, ki preverjajo njihovo pristnost in primernost za uporabo v obtoku, zato da bi ohranili kakovost in neoporečnost bankovcev v obtoku skladno s skupnimi minimalnimi standardi razvrščanja, kot jih je določil Eurosistem. Pri tem je bilo približno 6,1 milijarde bankovcev razvrščenih za uničenje, predvsem zato, ker so bili prepoznani kot neprimerni za uporabo. Stopnja nadomestitve¹⁵ bankovcev v obtoku je znašala 45% pri apoenih od 5 € do 50 € in 8% pri ostalih apoenih. Skupna stopnja nadomestitve je rahlo narasla z 38% leta 2012 na 39% leta 2013. To povečanje je mogoče pripisati predvsem scenariju izdaje novega bankovca za 5 €, po katerem je bilo predvideno, da bodo nacionalne centralne banke uničile vse bankovce za 5 € iz prve serije, ki so jim bili vrnjeni. Konec leta 2013 je bilo polovica vseh bankovcev za 5 € v obtoku iz druge serije.

Povprečna pogostost vračanja¹⁶ bankovcev v obtok je konec leta 2013 znašala 2,0, kar pomeni, da se je bankovec vrnil nacionalni centralni banki euroobmočja v povprečju vsakih šest mesecev. Pogostost vračanja bankovcev visokih apoenov je znašala 0,3 pri bankovcih za 500 €, 0,4 pri bankovcih za 200 € in 0,7 pri bankovcih za 100 €, medtem ko je bila pogostost vračanja pri apoenih, ki se navadno uporabljajo za transakcije, višja (1,4 pri bankovcih za 50 €, 3,2 pri bankovcih za 20 €, 4,0 pri bankovcih za 10 € in 2,3 pri bankovcih za 5 €).

3.2 PONAREJANJE BANKOVCEV IN PREPREČEVANJE PONAREJANJA

PONAREJENI EUROBANKOVCI

Leta 2013 so nacionalni analitski centri¹⁷ prejeli okoli 670.000 ponarejenih eurobankovcev. V primerjavi s številom pristnih eurobankovcev v obtoku ostaja delež ponaredkov zelo majhen. Graf 38 prikazuje dolgoročno gibanje števila ponaredkov, umaknjenih iz obtoka. Glavna tarča ponarejevalcev so bili bankovci za 20 € in 50 €, ki so leta 2013 predstavljali 40,4% oziroma 39,6% vseh ponaredkov. Graf 39 prikazuje porazdelitev ponarejenih bankovcev po apoenih.

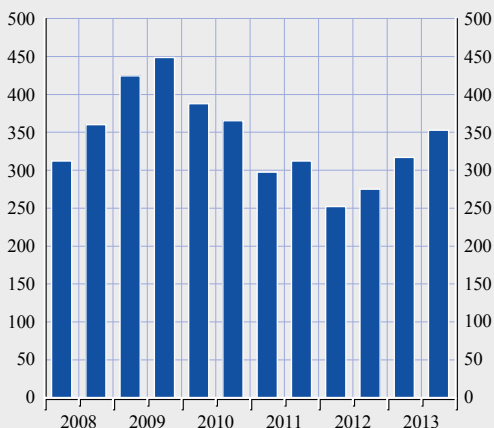
¹⁵ Število bankovcev, ki so bili v danem letu določeni za uničenje, deljeno s povprečnim številom bankovcev v obtoku v tem letu.

¹⁶ Skupno število bankovcev, vrnjenih nacionalnim centralnim bankam euroobmočja v danem letu, deljeno s povprečnim številom bankovcev v obtoku v tem letu.

¹⁷ Centri, ustanovljeni v vsaki državi članici EU za prvo analizo ponarejenih eurobankovcev na nacionalni ravni.

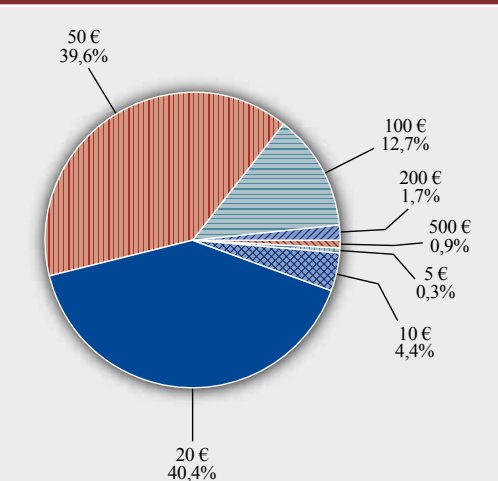
Graf 38 Število ponarejenih eurobankovcev, umaknjenih iz obtoka

(v tisočih)



Vir: ECB.

Graf 39 Porazdelitev ponarejenih eurobankovcev po apoeh v letu 2013



Vir: ECB.

Čeprav je zaupanje v varnost eura zaradi stalnih ukrepov evropskih in mednarodnih organov proti ponarejanju popolnoma upravičeno, ne bi smelo spodbujati pretiranega samozadovoljstva. ECB ljudem še vedno svetuje, naj bodo pozorni na možnost goljufij, naj za preverjanje bankovcev uporabijo test „otip-pogled-nagib“¹⁸ in naj se nikoli ne zanesejo le na en zaščitni element. Profesionalnim uporabnikom gotovine so na voljo tudi redna usposabljanja v Evropi in zunaj nje, poleg tega pa so v podporo prizadevanjem Eurosistema proti ponarejanju na voljo tudi prenovljena informativna gradiva. Temu cilju služi tudi ustaljeno sodelovanje ECB z Europolom in Evropsko komisijo.

PREPREČEVANJE PONAREJANJA NA SVETOVNI RAVNI

Sodelovanje pri preprečevanju ponarejanja presega meje Evrope. Eurosistem dejavno sodeluje pri delu centralnobančne skupine za preprečevanje ponarejanja (*Central Bank Counterfeit Deterrence Group, CBCDGD*)¹⁹. V prostorih ECB deluje tudi Mednarodni center za preprečevanje ponarejanja (*International Counterfeit Deterrence Centre, ICDC*) kot tehnični center za to skupino. ICDC vzdržuje javno spletno stran,²⁰ kjer so na voljo informacije in smernice v zvezi z reproduciranjem slik bankovcev ter povezave do spletnih strani posameznih držav.

Tabela 13 Razporeditev proizvodnje eurobankovcev v letu 2013

| | Količina (v milijonih bankovcev) | Nacionalne centralne banke, ki so naročile proizvodnjo |
|---------------|--|---|
| 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 | - |
| Skupaj | 8.000,00 | |

Vir: ECB.

¹⁸ Glej razdelek „The Euro“ na spletnem mestu ECB in potem „Bankovci“ ter nato „Zaščitni elementi“.

¹⁹ Skupina 32 centralnih bank in tiskarn bankovcev, ki sodelujejo pod pokroviteljstvom skupine G10.

²⁰ Glej <http://www.rulesforuse.org>.

3.3 TISKANJE IN IZDAJANJE BANKOVCEV

TISKANJE

V letu 2013 je bilo nacionalnim centralnim bankam dodeljeno tiskanje skupno 8 milijard eurobankovcev, pri čemer je novi bankovec za 10 €, ki bo izdan septembra 2014 (glej spodaj), predstavljal 4,5 milijarde skupnega obsega (približno 56% tiskanih bankovcev). Razporeditev tiskanja eurobankovcev je še naprej potekala po decentraliziranem proizvodnem scenariju z združevanjem, uvedenim leta 2002. Po tej ureditvi je vsaka nacionalna centralna banka euroobmočja odgovorna za nabavo deleža, ki ji je dodeljen od skupnih potreb po posameznih apoenih (glej tabelo 13).

PONOVO DAJANJE BANKOVCEV V OBTOK

Uporabniki gotovine (kreditne institucije, podjetja za prevoz gotovine in v določenih okoliščinah drugi gospodarski subjekti, kot so trgovci na drobno in igralnice) morajo ob ponovnem dajanju eurobankovcev v obtok upoštevati pravila, ki jih določa Sklep ECB/2010/14 o preverjanju pristnosti in primernosti eurobankovcev ter njihovem ponovnem dajanju v obtok.²¹ Namen tega sklepa je predvsem zagotoviti, da se vsi bankovci, ki se ponovno dajo v obtok prek bančnih avtomatov, pregledajo glede pristnosti in primernosti. Po podatkih, ki so jih obdelovalci gotovine predložili nacionalnim centralnim bankam euroobmočja, so obdelovalci gotovine približno eno tretjino vseh eurobankovcev, ki so bili leta 2013 po obdelavi prek bančnih avtomatov ponovno dani v obtok, v obtok vrnili z uporabo naprav za obdelavo bankovcev.

Eurosistem si je še naprej prizadeval, da bi proizvajalcem naprav za obdelavo bankovcev pomagal zagotoviti, da bi njihove naprave izpolnjevale standarde ECB, ki veljajo za opremo, ki jo obdelovalci gotovine uporabljajo pri preverjanju eurobankovcev pred ponovnim dajanjem v obtok. Pomagal je tudi tretjim strankam pri prilagajanju naprav za obdelavo bankovcev na novo serijo bankovcev.

PROGRAM RAZŠIRJENE SKRBNIŠKE HRAMBE GOTOVINE

Na podlagi javnega razpisnega postopka v letu 2012, v katerem so sodelovale banke, ki delujejo na grosističnem trgu bankovcev, sta bila v letu 2013 kot uspešna ponudnika za izvajanje programa razširjene skrbniške hrambe gotovine za eurobankovce izbrani banki Bank of America in Bank of China (Hongkong). Na podlagi nove pogodbe sta obe banki začeli izvajati razširjeno skrbniško hrambo gotovine v Hongkongu. Poleg tega je Bank of America začela poslovati v okviru svojega programa razširjene skrbniške hrambe gotovine v Miamiju. Cilj programa razširjene skrbniške hrambe gotovine je zagotoviti nemoten obtok eurobankovcev na geografsko oddaljenih območjih in priskrbeti podrobne statistične podatke o mednarodni uporabi eurobankovcev.

DRUGA SERIJA EUROBANKOVCEV

Prvi apoen druge serije eurobankovcev, bankovec za 5 €, je bil uveden 2. maja 2013. Druga serija se imenuje serija Evropa, saj je v vodnem znaku in na hologramu upodobljen portret Evrope, tj. lik iz grške mitologije. V tej seriji bodo enaki apoeni kot v prvi seriji bankovcev in večinoma enaki oblikovni elementi.²² Eurosistem se je pri razvoju nove serije leta 2013 osredotočil tudi na serijsko proizvodnjo novega bankovca za 10 € in na nadaljnji razvoj naslednjih apoenov nove serije. Prav tako je še naprej pomagal raznim zainteresiranim stranem pri pripravah na uvedbo novega bankovca za 10 € ter jim v ta namen zagotovil veliko informacij in možnosti za testiranje in prilagoditev naprav za obdelavo bankovcev in naprav za preverjanje pristnosti na nove bankovce.

²¹ UL L 267, 9. 10. 2010, str. 1.

²² Več informacij je na spletnem mestu <http://www.novi-eurski-bankovci.eu/>.

Svet ECB je 20. decembra 2013 sklenil, da bo novi bankovec za 10 € izdan 23. septembra 2014. Natančen časovni raspored izdajanja drugih apoenov iz serije Evropa bo določen pozneje. Po pričakovanih se bodo novi bankovci uvajali postopno v več letih po naraščajočem vrstnem redu. Eurosistem bo javnost, obdelovalce gotovine in proizvajalce naprav za obdelavo bankovcev dovolj zgodaj obvestil o postopkih in načinih uvajanja novih bankovcev. Bankovci prve serije bodo še razmeroma dolgo ostali zakonito plačilno sredstvo, umik teh bankovcev iz obtoka bo postopen in javnost bo o tem dovolj zgodaj obveščena. Bankovce iz prve serije bo mogoče tudi po umiku iz obtoka še nedoločen čas zamenjati v nacionalnih centralnih bankah euroobmočja.

4 STATISTIKA

ECB ob podpori nacionalnih centralnih bank razvija, zbira, pripravlja in razširja širok nabor statističnih podatkov, ki podpirajo denarno politiko euroobmočja, različne naloge ESCB in naloge Evropskega odbora za sistemska tveganja (ESRB). To statistiko uporabljajo tudi javni organi, udeleženci na finančnih trgih, mediji in širša javnost. Redna priprava statističnih podatkov euroobmočja je tudi v letu 2013 potekala brez težav in pravočasno. V skladu z letno revidiranim programom dela na področju statistike so bila precejšnja prizadevanja usmerjena v zadovoljevanje vse večjega povpraševanja po statistiki, ki se objavlja pogosteje in zagotavlja širše zajetje ter je potrebna za izpolnjevanje nalog ECB in ESRB (glej razdelek 2 v poglavju 3).

Poleg tega se je statistična funkcija ECB spopadala z velikimi izzivi, ki jih prinaša potreba po tem, da se v okviru priprav na novi enotni mehanizem nadzora vzpostavi nov okvir zbiranja, s katerim bi se zagotavljali koristni statistični podatki in podatki o tveganjih (glej razdelek 1 v poglavju 4).

4.1 NOVA IN IZBOLJŠANA STATISTIKA EUROOBMOČJA

Aprila 2013 so bili objavljeni rezultati prvega kroga ankete Eurosistema o financiranju in porabi gospodinjstev, tj. skupnega projekta Eurosistema, ki se je izvajal s podporo nacionalnih statističnih uradov treh držav euroobmočja. Anketa prinaša podatke na mikroravni o stvarnem in finančnem premoženju gospodinjstev, njihovih obveznostih, potrošnji in varčevanju, dohodku in zaposlenosti ter o prihodnjih pokojninah. Rezultati prispevajo k Eurosistemovemu poznavanju gospodarske in finančne strukture euroobmočja ter k boljšemu razumevanju transmisijskega mehanizma denarne politike in vpliva makroekonomskih šokov na finančno stabilnost. Rezultati ankete so bili objavljeni skupaj s poročilom, v katerem je predstavljena uporabljena metodologija.

Od avgusta 2013 statistiko obrestnih mer denarnih finančnih institucij (DFI) dopolnjujejo novi sestavljeni kazalniki stroškov zadolževanja za nefinančne družbe in gospodinjstva. S pomočjo teh kazalnikov je mogoče lažje oceniti prenos ključnih obrestnih mer na bančne obrestne mere v euroobmočju v obdobju finančne fragmentacije.

K izboljšanju razširjanja in sporočanja statističnih podatkov sta prispevala tudi objava prikaza tveganj ESRB (*ESRB Risk Dashboard*) v statističnem skladišču ECB (*Statistical Data Warehouse*) in vključitev neposrednih povezav do statističnega skladišča v sporočilih za javnost, in sicer prvič v sporočilu za javnost o statistiki izdajanja vrednostnih papirjev euroobmočja, objavljenem septembra 2013.

Poleg tega je ECB začela izdajati novo serijo statističnih zvezkov (*Statistics Paper Series*), ki statistikom, ekonomistom in drugim strokovnjakom ponuja nov kanal za objavljanje inovativnih del o statistiki in z njo povezanih metodologijah.

4.2 DRUGA STATISTIČNA DOGAJANJA

ESCB je nadaljeval delo v zvezi z izboljšanjem razpoložljivosti in kakovosti statističnih podatkov na podlagi mikro podatkovnih zbirk, saj te zagotavljajo večjo prožnost pri izpolnjevanju potreb uporabnikov in prispevajo k zmanjšanju bremena za poročevalce.

ESCB je maja 2013 vzpostavil register vseh finančnih institucij v EU, vključno z velikimi bančnimi in zavarovalniškimi skupinami, tj. razširjeni register institucij in podružnic (*Register of Institutions and Affiliates Database*, RIAD). Podatke o posameznih DFI in drugih finančnih institucijah vnesejo statistični oddelki v ESCB, ažurirani sezname pa so objavljeni na spletnem mestu ECB (za kreditne institucije se osvežujejo dnevno, za investicijske sklade in družbe, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev, pa četrletno). Register RIAD poleg tega, da olajšuje razvrščanje finančnih institucij za namene statističnega poročanja, prispeva tudi k ocenjevanju ustreznosti zavarovanja v operacijah na trgu, podpiral pa bo tudi enotni mehanizem nadzora. Da bi povečali uporabnost registra RIAD, bo ta interoperabilen z registrom (predvsem) nefinančnih podjetij v Evropi (*EuroGroups Register*), ki ga vzporedno razvija in vodi Eurostat.

Kar zadeva bančno statistiko, strukturni finančni kazalniki in konsolidirani bančni podatki zdaj zagotavljajo statistično podlago za poročilo o strukturi bančništva (*Banking Structures Report*), k čemur je deloma prispeval precej izboljššan časovni načrt objave teh statističnih podatkovnih nizov v letu 2013.

Zakonodajni postopek za uskladitev Evropskega sistema računov 1995 (ESR 95) s Sistemom nacionalnih računov 2008 ter šesto izdajo Priročnika MDS za plačilno bilanco in stanje mednarodnih naložb je bil zaključen junija 2013 z objavo Evropskega sistema računov 2010 (ESR 2010). Vzporedno s tem je bila opravljena revizija vseh s tem povezanih pravnih aktov ECB in EU, da bi zagotovili izvajanje novih standardov s septembrom 2014. V zvezi s tem je Svet ECB odobril obsežno revizijo pravnih aktov na področju denarne in finančne statistike, kar je vključevalo tudi nadaljnje izboljšave, da bi se upoštevale nove bistvene zahteve predvsem za namene denarne politike in analize finančne stabilnosti. Navedene revizije so vključene v Uredbi ECB/2013/33 o bilanci stanja sektorja denarnih finančnih institucij, Uredbi ECB/2013/34 o statistiki obrestnih mer, ki jih uporabljajo denarne finančne institucije, Uredbi ECB/2013/38 o statistiki sredstev in obveznosti investicijskih skladov, Uredbi ECB/2013/39 o zahtevah za statistično poročanje poštnih žiro institucij, ki sprejemajo vloge od rezidentov euroobmočja, ki niso denarne finančne institucije, ter v Uredbi ECB/2013/40 o statistiki sredstev in obveznosti družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev in so vključene v transakcije listinjenja. V letu 2013 sta bili dopolnjeni in spremenjeni tudi Smernica ECB/2013/23 o statistiki državnih financ in Smernica ECB/2013/24 o zahtevah Evropske centralne banke za statistično poročanje na področju četrletnih finančnih računov.

V marcu 2013 je ECB sprejela Smernico ECB/2013/7, s katero se določajo postopki, ki jih morajo upoštevati nacionalne centralne banke, kadar Evropski centralni banki poročajo statistične informacije, ki izhajajo iz podatkov, zbranih v skladu z novo Uredbo ECB/2012/24 o statistiki imetij vrednostnih papirjev, kar zajema poročanje podatkov o stanjih po posameznih sektorjih gospodarstva in o stanjih po izbranih poročevalskih bančnih skupinah. Te obveznosti se, kar zadeva podatke o imetjih po posameznih sektorjih, nanašajo na podatke o vrednostnih papirjih v imetju (finančnih

in nefinančnih) vlagateljev v euroobmočju, razčlenjene po posameznih vrednostnih papirjih, ter na podatke o vrednostnih papirjih v imetju vlagateljev zunaj euroobmočja, ki so jih izdali rezidenti euroobmočja in so v skrbništvu v euroobmočju. Zbiranje podatkov se bo začelo marca 2014 in se bo nanašalo na podatke za december 2013.

Plačilna statistika je bila precej izboljšana z novo Uredbo ECB/2013/43, ki obravnava predvsem gibanja, povezana z enotnim območjem plačil v eurih, zlasti z Uredbo (EU) št. 260/2012 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. marca 2012 o uvajanju tehničnih in poslovnih zahtev za kreditne prenose in direktne bremenitve v eurih in o spremembi Uredbe (ES) št. 924/2009 (glej razdelek 4 v poglavju 4). Nova uredba ECB, ki obenem nekatere obstoječe kazalnike izboljšuje s spremenjeno metodologijo in/ali podrobnejšimi geografskimi razčlenitvami na ravni nasprotnih strank, je namenjena ponudnikom plačilnih storitev, izdajateljem elektronskega denarja in upravljavcem plačilnih sistemov, ki so rezidenti držav euroobmočja. Da bi lahko nacionalni organi v državah članicah EU zunaj euroobmočja zagotavljali enak podatkovni niz, je uredbi priloženo ustrezno priporočilo zanje.

Poleg tega so v pripravi tudi drugi pomembni podatkovni nizi. ESCB razvija izboljšano statistiko zavarovalniškega sektorja, ki naj bi v čim večji možni meri uporabljala podatke, ki bodo zbrani na podlagi obrazcev za kvantitativno poročanje v okviru projekta Solventnost II, kot jih je pripravil Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine. Potekajo tudi prizadevanja za harmonizacijo osnovnega niza podatkovnih atributov in za oblikovanje pilotnega področja, ki bi zajelo podatke iz registrov posojil ali drugih podobnih podatkovnih nizov na ravni posameznih posojil, da bi s ponovno uporabo informacij izpolnili različne statistične in analitične potrebe.

ECB je v letu 2013 še naprej tesno sodelovala z Eurostatom in drugimi mednarodnimi organizacijami. Na evropski ravni je Odbor za monetarno, finančno in plačilnobilančno statistiko (CMFB) od leta 1991 glavni forum za usklajevanje dela statistikov iz ESCB in Evropskega statističnega sistema (ESS), ki ga sestavljajo nacionalni statistični uradi držav članic EGP in Eurostat. Zadnja leta opravlja CMFB pomembno svetovalno vlogo pri statističnih vprašanjih, ki se nanašajo na sklepe v okviru postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Da bi dodatno okrepili sodelovanje na področjih skupne odgovornosti ali skupnega interesa, sta ESCB in ESS v aprilu 2013 podpisala sporazum o soglasju, s katerim se z namenom izboljšanja sodelovanja na strateški ravni vzpostavlja nova struktura poleg CMFB, in sicer evropski statistični forum (*European Statistical Forum*).

ECB prispeva tudi k izboljševanju gospodarske in finančne statistike na svetovni ravni, zlasti s sodelovanjem v medagencijski skupini za gospodarsko in finančno statistiko (*Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics*, IAG) ter v pobudi za izmenjavo statističnih podatkov in metapodatkov na osnovi formata XML (SDMX) skupaj z BIS, Eurostatom, MDS, OECD, Združenimi narodi in Svetovno banko. Skupina IAG usklajuje in spremlja statistične pobude, ki jih podpirajo finančni ministri in guvernerji centralnih bank držav skupine G20, z namenom odpraviti globalne informacijske vrzeli. ECB je še naprej prispevala k razvoju spletnega mesta o glavnih globalnih kazalnikih, na katerem se objavljajo glavni četrtletni gospodarski in finančni kazalniki za države, ki so članice skupine G20 in Odbora za finančno stabilnost. Poleg tega so ECB, Eurostat, MDS in OECD v oktobru 2013 prvič objavili zbirni indeks cen življenjskih potrebščin gospodarstev G20, potem ko je bil spomladi 2012 prvič objavljen agregirani podatek o četrtletni rasti BDP v gospodarstvih G20. Da bi zagotovili pravočasno izvajanje statističnih pobud, se ECB zavzema za izboljšanje institucionalnega okvira za statistično delo na ravni skupine G20. ECB je še naprej prispevala tudi k delu, ki v okviru pobude Odbora za finančno stabilnost o podatkovnih vrzelih poteka na področju razvoja skupne podatkovne predloge za sistemsko pomembne globalne finančne institucije. ECB je skupaj

z Združenimi narodi objavila priročnik za nacionalno računovodstvo – finančna proizvodnja, tokovi in stanja v sistemu nacionalnih računov (*Handbook of National Accounting – Financial Production, Flows and Stocks in the System of National Accounts*), ki pojasnjuje, kako se dejavnost bank, drugih finančnih posrednikov, zavarovalnic in pokojninskih skladov odraža v finančni statistiki. Poleg tega je ECB še naprej predsedovala Odboru za usklajevanje statističnih dejavnosti (*Committee for the Coordination of Statistical Activities*), v katerem trenutno deluje 39 mednarodnih organizacij s statističnimi nalogami in pristojnostmi.

Zaradi ohranitve zaupanja javnosti v statistiko, ki jo pripravlja ESCB in na kateri temeljijo sklepi o denarni politiki, je pomembno, da ESCB pokaže, da upošteva najvišje standarde kakovosti in da je taka statistika zlahka dostopna. Zato je Svet ECB v maju 2013 odobril letno oceno razpoložljivosti in kakovosti različnih statistik, ki jih pripravlja Eurosistem na podlagi pravnih aktov ECB. Prav tako je odobril objavo poročila o kakovosti denarne in finančne statistike za leto 2012,²³ pripravljeneega v skladu z okvirom ECB za statistično kakovost.

5 EKONOMSKE RAZISKAVE

Skladno s pristopom, ki se uporablja v celotnem Eurosistemu, je namen raziskovalnih dejavnosti v ECB: (i) pridobiti raziskovalne rezultate, ki so pomembni za denarno politiko in druge naloge Eurosistema, (ii) vzdrževati in uporabljati ekonometrične modele za napovedi in projekcije gospodarskih gibanj ter za primerjavo učinkov alternativnih politik ter (iii) komunicirati z akademsko in centralnobančno raziskovalno skupnostjo, na primer z objavljanim rezultatom raziskav v recenziranih strokovnih revijah ter z udeležbo na raziskovalnih konferencah in z organizacijo takšnih konferenc. V naslednjih dveh razdelkih so podrobno predstavljena glavna raziskovalna področja in dejavnosti v letu 2013.

5.1 RAZISKOVALNE DEJAVNOSTI IN DOSEŽKI

Ekonomске raziskave v ECB decentralizirano izvaja več poslovnih področij skladno s svojimi potrebami in strokovnim znanjem. Generalni direktorat Raziskave je zadolžen za izvajanje zahtevnih ekonomskih raziskav, predvsem na področjih makroekonomije in finančne ekonomije. Da bi izkoristili sinergije med ekonomisti, ki delajo na različnih področjih, in povečali prispevek raziskav k oblikovanju politik, so ekonomisti iz generalnega direktorata Raziskave razdeljeni v 11 tematskih skupin, ki raziskujejo naslednje teme: (1) modeliranje in analiza držav; (2) modeliranje in analiza celotnega euroobmočja; (3) napovedovanje in analiza poslovnega cikla; (4) mednarodna makroekonomija in finance; (5) mikroteljni in transmisijski mehanizem denarne politike; (6) strategija denarne politike in javnofinančna politika; (7) izvajanje denarne politike; (8) denarna analiza; (9) makrofinančne povezave in politika sistemskih tveganj; (10) kazalniki finančne stabilnosti in vrednotenje finančnega premoženja; (11) finančne institucije in strukture.

Generalni direktorat Raziskave je odgovoren tudi za usklajevanje raziskovalnega dela, ki se izvaja v ECB. Generalni direktor predseduje Odboru za usklajevanje raziskav (RCC), ki usklajuje raziskovalne dejavnosti v ECB z zahtevami institucije ter potrebami, ki izhajajo iz oblikovanja in izvajanja politik.

V letu 2013 je bilo raziskovalno delo, ki ga je usklajeval RCC, razdeljeno v štiri širša področja: (i) spreminjanje gospodarske in finančne strukture ter gospodarska rast; (ii) transmisija denarne politike, vključno s spremembami in izvajanjem operativnega okvira; (iii) vzajemno delovanje med denarno in

²³ Na voljo na spletnem mestu ECB.

javnofinančno politiko ter finančno stabilnostjo v kontekstu sprememb institucionalnega okvira EU; (iv) napovedi, analize scenarijev in orodja za nadzor posameznih držav.

V sklopu prvega raziskovalnega področja je bil poseben poudarek namenjen določanju cen in dejavnikom izboljševanja rasti. Raziskovalno delo se je opiralo na nove nize mikropodatkov, ki so bili pridobljeni od komercialnih ponudnikov ali pa sta jih pripravili dve raziskovalni mreži – CompNet (obravnavava vprašanja v zvezi s konkurenčnostjo) in mreža za raziskovanje financiranja in porabe gospodinjstev (*Household Finance and Consumption Network*). Nadaljnje pomembno področje raziskav so bile povezave med makroekonomskimi, javnofinančnimi in finančnimi gibanji, predvsem v povezavi s segmentacijo finančnih trgov.

Na drugem raziskovalnem področju je bilo narejenih več študij o vplivu standardnih in nestandardnih ukrepov denarne politike, o prihodnji usmeritvi in o obveščanju. Drugi sklop na tem raziskovalnem področju je obravnaval povezave med realnim in finančnim sektorjem, transmisijske mehanizme, segmentacijo trga, vlogo bančnega sektorja in izvajanje denarne politike.

Tretje področje je zajemalo več ločenih raziskovalnih tem. Razvoj makrobonitetne analize in orodij je še naprej potekal v okviru raziskovalne mreže za makrobonitetne raziskave. Znatno napredek je bil zabeležen predvsem pri razvoju teoretičnih in empiričnih orodij, s katerimi je v modele celotnega gospodarstva mogoče vključiti finančno nestabilnost. Drugi projekti so proučevali donosnost državnih obveznic in/ali premije za tveganja v kontekstu državne dolžniške krize v euroobmočju kot tudi gibanja sestavljenih kazalnikov sistemskih pretresov. V številnih raziskovalnih projektih so bili pri proučevanju medbančnega trga v euroobmočju uporabljeni novi podatki iz sistema TARGET2. Uporabniki v Eurosistemu in zunanji raziskovalci so po zaključenem prvem krogu ankete o financiranju in porabi gospodinjstev (*Household Finance and Consumption Survey*) dobili dostop do celotnega niza podatkov (62.000 gospodinjstev iz 15 držav). Prvi rezultati empirične analize teh podatkov so bili oktobra 2013 obravnavani na konferenci v Frankfurtu. Zaradi sedanjih sprememb v Evropi je bilo več pozornosti posvečene tudi institucionalnim vidikom upravljanja v EU/euroobmočju.

Na četrtem raziskovalnem področju, ki zajema napovedovanje, analize scenarijev in nadzor posameznih držav, sta bila v ospredju nadaljnje izboljševanje obstoječih orodij in razširitev njihove uporabe na manjše države v euroobmočju. Veliko energije je bilo vložene v izboljševanje instrumentov, ki dopolnjujejo proces napovedovanja (npr. podpora analiziranju vloge, ki jo imata negotovost in zaupanje), ter v modeliranje čezmejnih neravnovesij, prelitij in prilagoditev.

5.2 POSREDOVANJE INFORMACIJ O RAZISKAVAH: PUBLIKACIJE IN KONFERENCE

Raziskave strokovnjakov ECB so bile tako kot v prejšnjih letih objavljene v seriji delovnih zvezkov (*Working Papers*) in seriji občasnih zvezkov (*Occasional Papers*). V letu 2013 je bilo objavljenih 123 delovnih zvezkov in 13 občasnih zvezkov. Strokovnjaki ECB so bodisi sami ali skupaj z zunanjimi soavtorji napisali skupno 93 delovnih zvezkov, pri številnih so sodelovali drugi ekonomisti Eurosistema, medtem ko so preostale napisali zunanji obiskovalci, ki so se udeležili konferenc in delavnic, sodelovali v raziskovalnih mrežah ali pa kot gostujoči raziskovalci dlje časa gostovali v ECB, da bi dokončali raziskovalni projekt.²⁴ Skladno z zdaj že uveljavljenim pravilom bo večina študij po pričakovanjih sčasoma objavljena v vodilnih, recenziranih akademskih revijah. Leta 2013 so strokovnjaki ECB v akademskih revijah objavili 56 člankov.

24 Zunanji raziskovalci gostujejo v ECB priložnostno ali v okviru uradnih programov kot je *Wim Duisenberg Research Fellowship*.

Še ena redna publikacija ECB je raziskovalni bilten (*Research Bulletin*),²⁵ v katerem so objavljene raziskave, ki so zanimive tudi za širšo javnost. Leta 2013 sta bili objavljeni dve številki tega biltena, v katerih so bili objavljeni članki, ki so obravnavali vrsto tem, kot na primer vključitev sistemske finančne nestabilnosti v makroekonomijo, makroekonomske posledice velikih programov nakupa sredstev, heterogenost premoženja in odziv potrošnje na šoke ter razlike med transmisijskim mehanizmom in kreditnim kanalom v euroobmočju.

ECB je v letu 2013 organizirala ali soorganizirala 29 konferenc in delavnic o raziskovalnih temah. Pri soorganiziranih konferencah so sodelovale centralne banke članic in nečlanic Eurosistema. Večina konferenc in delavnic je bila tako kot v preteklih letih povezana s konkretnimi raziskovalnimi dejavnostmi, ki so opisane zgoraj. Programi za te dogodke in predstavljene raziskave so na voljo na spletnem mestu ECB.

Drugi dolgoročni mehanizem za krepitev sodelovanja med ECB in širšo skupnostjo ekonomskih raziskovalcev je organizacija seminarjev. Še posebej sta pomembni dve seriji seminarjev: serija *Joint Lunch-time Seminars*, ki jo soorganizirata Deutsche Bundesbank in Center za finančne študije (*Center for Financial Studies*, CFS), ter serija *Invited Speaker Seminars*. Obe obsegata tedenske seminarje, na katere so povabljeni zunanji raziskovalci, da bi v ECB predstavili svoje novejšo delo. Poleg tega ECB raziskovalne seminarje občasno organizira tudi zunaj okvira teh dveh serij.

6 DRUGE NALOGE IN DEJAVNOSTI

6.1 SKLADNOST S PREPOVEDJO DENARNEGA FINANCIRANJA IN PRIVILEGIRANEGA DOSTOPA

V skladu s členom 271(d) Pogodbe ima ECB nalogo spremljati, kako nacionalne centralne banke držav članic EU in ECB izvajajo prepovedi iz členov 123 in 124 Pogodbe ter uredb Sveta (ES) št. 3603/93 in 3604/93. Člen 123 prepoveduje ECB in nacionalnim centralnim bankam, da bi vladam in institucijam ali organom EU omogočale dovoljeno prekoračitev stanja na računu ali jim dajale kredite v katerikoli drugi obliki ali neposredno od njih kupovale dolžniške instrumente. Člen 124 prepoveduje vsak ukrep, ki ne temelji na načelih skrbnega in varnega poslovanja in bi vladam in institucijam ali organom EU omogočal privilegiran dostop do finančnih institucij. Vzporedno s Svetom ECB spoštovanje teh določil spremlja tudi Evropska komisija.

ECB poleg tega spremlja, ali centralne banke EU na sekundarnem trgu kupujejo dolžniške instrumente, ki jih je izdal domači javni sektor, javni sektor drugih držav članic ali institucije in organi EU. V skladu z uvodnimi izjavami uredbe Sveta (ES) št. 3603/93 je prepovedano uporabljati nakupe dolžniških instrumentov javnega sektorja na sekundarnem trgu za to, da bi se zaobšli cilji iz člena 123 Pogodbe. Takšni nakupi ne smejo postati oblika posrednega denarnega financiranja javnega sektorja.

Dejavnosti spremljanja, ki so se izvajale v letu 2013, potrjujejo, da so bile določbe členov 123 in 124 Pogodbe in povezanih uredb Sveta v obravnavanem obdobju na splošno upoštewane.

Likvidacija institucije Irish Bank Resolution Corporation (IBRC) sproža resna vprašanja v zvezi z denarnim financiranjem. Ta vprašanja je bilo mogoče deloma razrešiti s strategijo odtujitve v centralni banki Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland.

²⁵ Vsi raziskovalni bilteni so na voljo na spletnem mestu ECB v razdelku „Publications“.

6.2 SVETOVALNE NALOGE

Člena 127(4) in 282(5) Pogodbe zahtevata, da se v zvezi z vsemi osnutki pravnih predpisov EU ali nacionalnih pravnih predpisov, ki spadajo v pristojnost ECB, pridobi mnenje ECB.²⁶ Vsa mnenja ECB so objavljena na spletnem mestu ECB. Mnenja ECB o osnutkih pravnih predpisov EU so objavljena tudi v *Uradnem listu Evropske unije*.

ECB je leta 2013 sprejela 9 mnenj o osnutkih pravnih predpisov EU in 85 mnenj o osnutkih nacionalnih pravnih predpisov, ki spadajo v pristojnost ECB. Seznam mnenj, sprejetih leta 2013 in v začetku leta 2014, je priložen k temu letnemu poročilu (glej prilogo 1).

MNENJA O OSNUTKIH PRAVNIH PREDPISOV EU

Mnenja ECB, izdana na zahtevo Evropskega parlamenta, Sveta EU in Evropske komisije, so se med drugim nanašala na vzpostavitev enotnega mehanizma za reševanje (EMR),²⁷ na instrument za zagotavljanje finančne pomoči državam članicam EU zunaj euroobmočja, na novo regulativno ureditev na področju indeksov, ki se uporabljajo kot referenčne vrednosti pri finančnih instrumentih in finančnih pogodbah, ter na na revizijo direktive o plačilnih storitvah.

ECB je v svojem mnenju o vzpostavitvi instrumenta za zagotavljanje finančne pomoči državam članicam, katerih valuta ni euro,²⁸ pozdravila prizadevanja, da bi bili državam članicam euroobmočja in državam članicam zunaj euroobmočja na voljo čim bolj enaki instrumenti, ter prizadevanja, da bi se uskladili postopki odobritve takšne pomoči. ECB je menila, da je odobritev kreditne linije kot pomoči državam zunaj euroobmočja, katerih gospodarsko in finančno stanje je v temelju zdravo, skladna s Pogodbo. ECB je hkrati menila, da je pri ocenjevanju dostopa do kreditne linije pomembno, da se merila upravičenosti razlagajo ozko in se ves čas dosledno izpolnjujejo. ECB je v zvezi s svojo vlogo pri upravljanju finančne pomoči ponovno poudarila, da računi pri nacionalnih centralnih bankah in ECB, ki jih je treba uporabljati za upravljanje takšne finančne pomoči, ne bodo omogočali prekoračitve pozitivnega stanja. ECB je tudi pripomnila, da bo treba njeno vlogo, kot jo predvideva predlagana uredba in se nanaša na sodelovanje z Evropsko komisijo, med drugim pri ocenjevanju vzdržnosti javnega dolga in trenutnih ali morebitnih finančnih potreb, pri pripravi programov makroekonomskega prilagajanja in spremljanju napredka pri izvajanju, organizirati v okviru njenih nalog in pristojnosti ter ob upoštevanju njene neodvisnosti.

ECB je v svojem mnenju o predlogu uredbe o indeksih, ki se uporabljajo kot referenčne vrednosti v finančnih instrumentih in finančnih pogodbah,²⁹ menila, da bi morali biti regulativni ukrepi upravičeni in sorazmerni glede na ugotovljene pomanjkljivosti med postopkom določanja referenčnih vrednosti. V mnenju je podprla cilje predlagane uredbe, po katerih naj bi se na ravni EU oblikoval skupen sklop pravil in predpisov pri določanju referenčnih vrednosti za finančne instrumente in finančne pogodbe, kar je v interesu integritete in zanesljivosti finančnih referenčnih vrednosti, postopka določanja referenčnih vrednosti ter varstva vlagateljev in potrošnikov. Kar zadeva reformo ključnih obrestnih referenčnih vrednosti, je ECB podprla premik v smeri referenčnih vrednosti na podlagi transakcij in vključitev pravil o obveznem prispevanju. V mnenju je bilo predlagano, da nove regulatorne zahteve ne bi smele nenaermno odvracati novih bank, ki prispevajo referenčne vrednosti, niti preveč odvracati obstoječih bank prispevnic, zlasti v obdobju prehoda na morebitne nove referenčne obrestne mere. ECB je pripomnila, da bo treba mejne vrednosti za obvezno prispevanje verjetno ponovno preučiti, da bi se lahko obravnavali

26 V skladu s Protokolom o nekaterih določbah, ki se nanašajo na Združeno kraljestvo Velike Britanije in Severne Irske, ki je priložen Pogodbi (UL C 83, 30. 3. 2010, str. 284), dolžnost posvetovanja z ECB ne velja za nacionalne organe Združenega kraljestva.

27 CON/2013/76. To mnenje je podrobno obravnavano v razdelku 1.2 v poglavju 4.

28 CON/2013/2.

29 CON/2014/2.

primeri postopnega umika bank prispevnic. Vendar pa je ECB na splošno podprla poskuse, da se bi se olajšala tržna izbira v spreminjajočem se finančnem sistemu, saj bo to uporabnikom omogočilo, da izberejo referenčne obrestne mere, ki najbolj ustrezajo njihovim potrebam.

ECB je v svojem mnenju o predlagani reviziji direktive o plačilnih storitvah³⁰ odločno podprla cilje in splošno vsebino predlagane direktive, zlasti pa razširitev seznama plačilnih storitev, tako da te vključujejo tudi storitve odreditve plačila. ECB je pozdravila poenotenje in okrepitev operativnih in varnostnih zahtev za ponudnike plačilnih storitev ter okrepitev izvršilnih pooblastil pristojnih organov. ECB je podprla omejitve diskrecijske pravice držav članic na nekaterih področjih, kot je na primer odgovornost ponudnika plačilnih storitev in plačnika, saj se je uporaba zadevnih pravil med državami EU precej razlikovala, kar je posledično privedlo do fragmentacije trgov plačil malih vrednosti. Poleg tega je ECB predložila številne pripombe glede zadev, kot so definicije, področje uporabe, varstvo potrošnikov in operativna varnost.

MNENJA O OSNUTKIH NACIONALNIH PRAVNIH PREDPISOV

ECB je odgovorila na precejšnje število zahtev za mnenje, ki so jih predložili nacionalni organi, od katerih so se mnoge nanašale na ukrepe za stabilnost finančnega trga.³¹

Več držav članic se je z ECB posvetovalo o ukrepih za krepitev stabilnosti bank ter o ukrepih za reorganizacijo in dokapitalizacijo bank.³² V dveh mnenjih o ukrepih za krepitev stabilnosti bank v Sloveniji³³ je ECB pozdravila prizadevanja slovenskih organov, da podprejo slovenski bančni sektor, ter pripomnila, da bi bilo izvajanje predvidenih ukrepov najučinkovitejše, če bi bili umeščeni v celovito strategijo za finančni sektor. V zvezi s tem je priporočila izvedbo neodvisnega pregleda kakovosti sredstev na ravni celotnega sistema ter izvedbo svežih stresnih testov na podlagi ustrezno strogih predpostavk.³⁴ ECB se je v zvezi s prenosom oslavljenih sredstev na Družbo za upravljanje terjatev bank (DUTB), predvsem v zameno za obveznice, ki jih izda DUTB in za katere jamči država, zavzela za vzpostavitev protokola o ravnanju z denarjem,³⁵ ki bi zagotavljal pravočasno odplačilo takih obveznic. ECB je v svojem poznejšem mnenju o reorganizaciji bank pozdravila krepitev orodij in postopkov, ki so na voljo Banki Slovenije za uspešno reorganizacijo bank v težavah. Vendar pa je ECB slovenske organe tudi opozorila, da je treba zagotoviti: (i) zmožnost Banke Slovenije, da izvaja naloge, povezane z ESCB; (ii) ustrezno ločitev njenih nalog; (iii) poznejšo revizijo zakonodaje z vidika prihodnje direktive o vzpostavitvi okvira za sanacijo in reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij³⁶ ter z vidika razvoja enotnega mehanizma nadzora (EMN); po potrebi zagotoviti (iv) skladnost ukrepov s pravili EU o državnih pomočeh.³⁷

V zvezi z dokapitalizacijo kreditnih institucij v Grčiji je ECB podprla ponovno uvedbo predkupnih pravic obstoječih delničarjev, kar omogoča učinkovito in uspešno udeležbo zasebnih vlagateljev pri dokapitalizaciji grških bank.³⁸ ECB je v drugem mnenju³⁹ pozdravila osnutek zakonskih določb, ki pojasnjujejo status ECB kot opazovalke v helenskem skladu za finančno stabilnost (HFSF), obenem pa je menila, da bi bilo treba pristojnosti in odgovornosti organov, ki upravljajo HFSF, dodatno pojasniti, da bi bilo odločanje učinkovitejše.

30 CON/2014/9.

31 Na primer 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 in CON/2013/73.

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

33 CON/2013/21 in CON/2013/67.

34 CON/2013/21.

35 ECB je podrobnejša navodila glede vsebine takšnega protokola o ravnanju z denarjem predstavila v mnenju CON/2013/86.

36 Glej predlog direktive Evropskega parlamenta in Sveta o vzpostavitvi okvira za sanacijo in reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij (COM (2012) 280 final).

37 CON/2013/73.

38 CON/2013/17.

39 CON/2013/38.

ECB je sprejela mnenja o ukrepih za reorganizacijo bank v Španiji,⁴⁰ med drugim mnenje o ustanovitvi družbe za upravljanje sredstev, ki izhajajo iz prestrukturiranja bank (SAREB),⁴¹ v zvezi s katero je bila ustanovljena zunanja komisija za spremljanje, v kateri je ECB prevzela vlogo opazovalke. ECB je bila zaprosena tudi za mnenje o novi vlogi španskega sklada za zajamčene vloge v zvezi z nakupom delnic, ki ne kotirajo na organiziranem trgu in so jih izdale kreditne institucije v okviru porazdeljevanja bremen.⁴² Poleg tega je bilo z ECB opravljeno posvetovanje o več osnutkih zakonov v španski sodni pristojnosti, med drugim v zvezi z izboljšanjem delovanja hipotekarnega trga s krepitvijo neodvisnosti agencij, ki izvajajo vrednotenje,⁴³ in v zvezi z reformo hranilnic.⁴⁴

Več držav članic je zaprosilo ECB za mnenje o ukrepih v zvezi s kriznim načrtovanjem, zgodnjim posredovanjem ter sanacijo in reševanjem kreditnih in drugih institucij.⁴⁵ V teh primerih so bili osnutki zakonov sprejeti pred zadevnimi akti EU. Čeprav je ECB pozdravila uvedbo celovitega okvira za reševanje bank, je priporočila, naj se zadevni zakoni revidirajo z vidika prihodnje direktive o vzpostavitvi okvira za sanacijo in reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij ter z vidika razvoja EMN.⁴⁶ ECB je pripomnila, da so načrti za sanacijo in reševanje ključni element priprav na morebitne krizne scenarije in na izvajanje hitrih in učinkovitih popravljalnih ukrepov ter da je mogoče obvezno izdelavo takih načrtov razširiti na vse kreditne institucije, ne samo na „potencialno sistemske“.⁴⁷ V zvezi s prestrukturiranjem sistemskih institucij je ECB menila, da bi moralo prestrukturiranje nezdravega subjekta kot delujočega podjetja (tj. „scenarij odprte banke“), namesto da bi se ta reševal kot podjetje, ki je prenehalo delovati (tj. „scenarij zaprte banke“), priti v poštev le izjemoma, kadar bi imelo reševanje kreditne institucije na urejen način resne škodljive učinke na stabilnost finančnega sistema z visoko stopnjo tveganja za čezmejni vpliv.⁴⁸ Kar zadeva okvir za likvidacijo kreditnih institucij v Grčiji, je ECB pozdravila osnutek zakonskih določb, s katerimi se povečujeta zaščita vrednosti sredstev v likvidaciji in nazadnje interesov upnikov, vendar pa je izrazila zaskrbljenost glede medsebojnega vplivanja med tem okvirom in okvirom za posebno likvidacijo, glede morebitnih navzkrižij interesov, glede potrebe po zagotovitvi nadaljnjih navodil likvidacijskim upraviteljem, glede nadzora nad njimi ter glede varovanja neodvisnosti centralne banke.⁴⁹

ECB je sprejela mnenja o osnutku pravnih predpisov o javnih financah v Luksemburgu in Estoniji.⁵⁰ V zvezi s tem je potrdila, da nacionalna centralna banka navadno spremlja različne vrste informacij, da bi lahko ustrezno ocenila trenutna in predvidena gibanja, ki so pomembna za denarno politiko. Toda vloga nacionalne centralne banke ne bi smela presehati okvira spremljanja, ki neposredno ali posredno izhaja ali je povezano z izvajanjem mandata denarne politike. Če začne nacionalna centralna banka izvajati dejavnosti spremljanja iz člena 5 Uredbe (EU) 473/2013 in člena 4 Direktive 2011/85/EU, lahko to omaja njen mandat denarne politike in njeno neodvisnost. Širše gledano formalne naloge in pristojnosti nacionalne centralne banke pri ocenjevanju napovedi in fiskalnih gibanj pomenijo, da ima nacionalna centralna banka tudi funkcijo pri oblikovanju fiskalne politike. ECB je pripomnila, da bi, če bi bil del odgovornosti za fiskalno politiko zaupan nacionalni centralni banki, institucionalna ločitev med fiskalno in denarno politiko postala nejasna.

40 CON/2013/3, CON/2013/25, CON/2013/33 in CON/2013/52; glej tudi 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 in CON/2013/28.

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

47 CON/2013/28.

48 CON/2013/3, s sklicevanjem tudi na CON/2012/99.

49 CON/2013/57.

50 CON/2013/90 in CON/2013/91, s sklicevanjem tudi na CON/2012/105 glede podobne zakonodaje v Litvi.

ECB je obravnavala več osnutkov zakonov, katerih cilj je izvajanje Priporočila Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. decembra 2011 o makrobonitetnem mandatu nacionalnih organov (ESRB/2011/3).⁵¹ V zvezi s tem je opozorila, da bi morale ECB in nacionalne centralne banke zaradi njihovega strokovnega znanja in obstoječih obveznosti na področju finančne stabilnosti imeti vodilno vlogo pri makrobonitetnem nadzoru. Obenem to, da nacionalna centralna banka izvaja makrobonitetne naloge, ne bi smelo vplivati na: (i) njeno institucionalno, funkcionalno in finančno neodvisnost ali (ii) izvajanje nalog ESCB po Pogodbi in Statutu ESCB.⁵²

ECB je v svojem mnenju o sprejemanju vlog s strani madžarske zakladnice izjavila, da zakladnica s sprejemanjem vlog predstavlja neposredno konkurenco bankam, zato bi morale biti njene storitve sprejemanja vlog gospodinjstev ograjene od njenih preostalih funkcij. Poleg tega bi morala biti zakladnica podvržena enakim regulatornim, nadzornim in davčnim bremenom kot poslovne banke, s čimer bi se preprečilo, da bi imela pri zbiranju vlog prednost v primerjavi s poslovnimi bankami.⁵³ ECB je v dveh mnenjih o madžarskem integriranem okviru nadzora⁵⁴ pozdravila integracijo nadzornega organa v centralno banko Magyar Nemzeti Bank, hkrati pa izrazila resno zaskrbljenost glede izvedbe in časovnega okvira integracije. V navedenih mnenjih je bila poleg tega izražena resna zaskrbljenost glede neodvisnosti centralne banke in prepovedi denarnega financiranja, ker je Magyar Nemzeti Bank dolžna najeti celotno osebje nadzornega organa in sprejeti odgovornost za vse obveznosti integriranega nadzornega organa.

ECB je v svojem mnenju⁵⁵ o statutu centralne banke Bank of Greece, ki tej izrecno omogoča, da na grško državo prenese svoje prihodke iz programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, poudarila pomen upoštevanja prepovedi denarnega financiranja. Poleg tega je ECB ponovno opozorila na kriterije, ki jih je treba izpolnjevati, da bi se spoštovala prepoved denarnega financiranja, kadar se državno poroštvo uporablja kot zavarovanje, ki ga centralna banka Narodowy Bank Polski sprejema v okviru posojanja likvidnosti posameznim kreditnim zadrugam.⁵⁶

Več držav članic se je posvetovalo z ECB o omejitvah plačil v gotovini,⁵⁷ pri čemer je ECB poudarila, da take omejitve, če so določene zaradi javnih razlogov, niso nezdržljive s statusom eurobankovcev in eurokovancev kot zakonitega plačilnega sredstva, če so na razpolago druga zakonita sredstva za poravnavo denarnih dolgov.⁵⁸ Vendar pa bi morale biti sorazmerne z zastavljenimi cilji, kot je preprečevanje pranja denarja in financiranja terorizma,⁵⁹ ter ne bi smele presežati okvira za doseganje navedenih ciljev, zlasti z vidika dejstva, da lahko omejevalni ukrepi vplivajo tudi na plačila razmeroma nizkih vrednosti.⁶⁰

V mnenju o plačilnih sredstvih in plačilnih sistemih v Franciji⁶¹ je ECB poudarila splošno načelo, da morajo naloge, ki jih Eurosistemu dodeljujeta Pogodba in Statut ESCB, izvajati izključno ECB in nacionalne centralne banke. ECB je poleg tega dodatno pojasnila, da lahko nacionalna centralna banka izvajanje dejavnosti, pri katerih je možnost lastne presoje omejena, zaupa tretjim osebam, če so take dejavnosti pomožne in pripravljalne, če ocenjevanje diskrecijskih elementov ostane v pristojnosti nacionalne centralne banke, ki pooblašča take tretje osebe, ter če so izpolnjeni nekateri dodatni pogoji.

51 UL C 41, 14. 2. 2012, str. 1.

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

53 CON/2013/12.

54 CON/2013/56 in CON/2013/71.

55 CON/2013/15.

56 CON/2013/5.

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

58 V skladu z zakonodajo EU in zlasti uvodno izjavo 19 Uredbe Sveta (ES) št. 974/98 z dne 3. maja 1998 o uvedbi eura (UL L 139, 11. 5. 1998, str. 1).

59 CON/2013/9.

60 CON/2013/11.

61 CON/2013/84.

PRIMERI NEIZPOLNJEVANJA OBVEZNOSTI

Leta 2013 je ECB zabeležila 21 primerov neizpolnjevanja obveznosti posvetovanja o osnutku nacionalne zakonodaje.⁶² Štirinajst primerov, opisanih v nadaljevanju, je bilo nedvomnih in pomembnih.⁶³

Avstrijske oblasti se niso posvetovalе z ECB o osnutku zakonskih sprememb, s katerimi se ustanavlja nov makrobonitetni organ in centralni banki Oesterreichische Nationalbank dodeljujejo nove naloge v zvezi z ohranjanjem finančne stabilnosti ter zmanjševanjem sistemskih nevarnosti in procikličnih tveganj. Za institucionalno ureditev makrobonitetnega nadzora in pristojnost nacionalnih organov v državi članici EU velja, da sta zaradi pomena za stabilnost finančnega sistema splošnega pomena za celotni ESCB.

Ciprske oblasti se z ECB niso posvetovalе o spremembah zakona o reševanju kreditnih institucij. Cilj sprememb je bil, da se Central Bank of Cyprus kot enoinstitucionalni organ za reševanje nadomesti s tričlanskim organom za reševanje, v katerem so minister za finance, predsednik ciprske komisije za vrednostne papirje in borzo ter Central Bank of Cyprus. Osnutek sprememb zakona o prestrukturiranju finančnih institucij, ki določa dvodelni postopek konverzije podrejenega dolga, ki so ga izdale kreditne institucije, v lastniški kapital, je bil predložen ECB v posvetovanje, vendar pa je bil že naslednji dan izglasovan kot zakon. Oba primera veljata kot pomembna, ker bi ECB, če bi bila zaprosena za mnenje, podala bistvene kritične pripombe, in ker sta splošnega pomena za ESCB.

Dva nedvomna in pomembna primera neizpolnjevanja obveznosti posvetovanja sta se nanašala na Grčijo. Zadevala sta spremembe, katerih cilj je okrepiti strukturo upravljanja in neodvisnost helenskega sklada za finančno stabilnost, ter zakonodajo o posebni likvidaciji kreditnih institucij. Čeprav je grško ministrstvo za finance o zadevnih osnutkih zakonov zaprosilo za mnenje ECB, so bili ti uzakonjeni kmalu zatem, vsekakor pa pred sprejetjem ustreznih mnenj ECB.⁶⁴ Oba primera veljata za pomembna, saj sta zaradi pomena za stabilnost finančnega sistema tudi splošnega pomena za ESCB.

Čeprav je bilo z ECB opravljeno uradno posvetovanje o predlaganih spremembah v okviru parlamentarnega postopka sprejemanja osnutka novega zakona o Magyar Nemzeti Bank,⁶⁵ je bil zakon, vključno z zadevnimi spremembami, zelo kmalu nato sprejet. ECB je zato prekinila postopek posvetovanja in ni izdala mnenja. ECB je prav tako prejela zahtevo za mnenje o osnutku zakona o spremembah več pravnih aktov na področju finančne regulacije v zvezi z zakonom CXXXIX o centralni banki Magyar Nemzeti Bank, ki olajšuje integracijo madžarskega organa za finančni nadzor v centralno banko, ter o poznejših spremembah tega osnutka. Tej zahtevi je sledila še druga, in sicer za mnenje o osnutku nove uredbe o spremembi več vladnih uredb v zvezi z integracijo madžarskega organa za finančni nadzor v centralno banko Magyar Nemzeti Bank. Ker je bila navedena zahteva neposredno povezana tudi z novo integrirano nadzorno strukturo na Madžarskem, se je ECB odločila, da bo glede obeh zahtev za mnenje izdala skupno mnenje. Osnutek zakona, vključno z njegovimi spremembami, in osnutek uredbe sta bila sprejeta, preden je ECB sprejela mnenje o tej zadevi.⁶⁶ Navedena primera neizpolnjevanja obveznosti posvetovanja sta splošnega pomena za ESCB, saj se nanašata na neodvisnost centralne banke, ECB pa je v svojih mnenjih glede tega podala bistvene kritične pripombe. Poleg tega se madžarske oblasti z ECB niso posve-

62 To vključuje (i) primere, v katerih se nacionalni organ o osnutku pravnih predpisov, ki spadajo v pristojnost ECB, ni posvetoval z ECB, ter (ii) primere, ko se je nacionalni organ uradno posvetoval z ECB, vendar ji ni zagotovil dovolj časa, da bi preučila osnutek pravnih predpisov in sprejela svoje mnenje pred sprejetjem.

63 ECB pod „nedvomni“ razume primere, v katerih ni nikakršnega pravnega dvoma, da bi se bilo treba posvetovati z ECB, pod „pomembni“ pa (i) primere, v katerih bi, če bi bilo posvetovanje ustrezno opravljeno, ECB podala bistvene kritične pripombe o bistvu zakonodajnega predloga, in/ali (ii) primere, ki so splošnega pomena za ESCB.

64 Glej CON/2013/38 in CON/2013/57.

65 ECB je mnenje CON/2013/56 o prvotnem osnutku novega zakona o centralni banki Magyar Nemzeti Bank sprejela julija 2013. Spremembe prvotnega osnutka so bile bistvene z vidika njihovega števila in obsega, kar bolj vpliva na bistvo zakonodaje, kot dopuščajo ugotovitve v mnenju CON/2013/56.

66 CON/2013/71.

tovale o zakonodaji, ki določa pravila o novem integriranem sistemu združenih kreditnih institucij, ter o nadaljnjem zmanjšanju bremena za imetnike hipotek v tuji valuti. Oba primera sta splošnega pomena za ESCB, saj sta pomembna za stabilnost finančnega sistema.

Irske oblasti se niso posvetovale z ECB o zakonu, katerega namen je omogočiti takojšnjo likvidacijo družbe Irish Bank Resolution Corporation in zavarovati položaj centralne banke Central Bank of Ireland/Banc Ceannais na hÉireann. Razloga za to naj bi bila nujnost situacije in zlasti potreba, da se zakon sprejme pred razkritjem njegove vsebine, s čimer bi se preprečilo onemogočanje njegovih ciljev. Za ta primer velja, da je splošnega pomena za celotni ESCB.

Italijansko ministrstvo za gospodarstvo in finance je ECB zaprosilo za mnenje o osnutku zakonske uredbe, ki predvideva povečanje kapitala centralne banke Banca d'Italia in določa načela za spremembe njenega statuta. Ker je bil osnutek uredbe sprejet le nekaj delovnih dni pozneje, nacionalni organ Evropski centralni banki ni zagotovil dovolj časa, da bi sprejela svoje mnenje.⁶⁷ Spremembe kapitalske strukture centralne banke Banca d'Italia so splošnega pomena za ESCB.

Luksemburške oblasti se niso posvetovale z ECB o zakonu o kritih obveznicah, ki spreminja zakon o finančnem sektorju. Zakon uvaja novo kategorijo kritih obveznic, ki jih lahko izdajajo kreditne institucije s pravico do izdajanja kritih obveznic in so zavarovane s posojili kreditnim institucijam, ki sodelujejo v „sistemu institucionalnega jamstva“. Za ta primer velja, da je splošnega pomena za ESCB, saj je centralni banki Banque centrale du Luxembourg v zvezi s sistemom institucionalnega jamstva dodeljena nova posvetovalna vloga. Poleg tega bi lahko zakon povzročal zmedo glede dodeljevanja minimalnih rezerv posameznim oddelkom kreditnih institucij, sproža pa tudi vprašanja glede dostopa do centralnobančnih sredstev prek operacij denarne politike ali izredne likvidnostne pomoči v primeru ustavitve plačil ali likvidacije institucije, ki izdaja take krite obveznice.

ECB je prejela uradno zahtevo slovenskih oblasti za mnenje o predlogu uredbe o izvajanju ukrepov za krepitev stabilnosti bank in predlogu sprememb sprejete uredbe. Toda v obeh primerih je bila zahteva za mnenje poslana ECB v poznejši fazi zakonodajnega postopka, se pravi, da sta bila predlog uredbe in poznejši predlog sprememb sprejeta, preden je ECB sprejela ustrezni mnenji.⁶⁸ Primera veljata za pomembna z vidika finančne stabilnosti, ker sta splošnega pomena za ESCB. Poleg tega so bili v letu 2013 zabeleženi nedvomni in ponavljajoči se primeri, v katerih se z ECB niso posvetovale Grčija, Madžarska, Italija in Slovenija.⁶⁹

6.3 UPRAVLJANJE OPERACIJ NAJEMANJA IN DAJANJA POSOJIL

ECB je bila tudi v letu 2013 zaprosena, da upravlja in/ali obdela več operacij najemanja in dajanja posojil.⁷⁰

ECB je odgovorna za upravljanje operacij najemanja in dajanja posojil EU v okviru aranžmaja

⁶⁷ CON/2013/96.

⁶⁸ CON/2013/21 in CON/2013/67.

⁶⁹ Ponavljajoči se primeri so primeri, ko se ista država članica najmanj trikrat v dveh zaporednih letih ne posvetuje z ECB, pri čemer se v vsakem obravnavanem letu najmanj enkrat zgodi, da tega posvetovanja ni bilo.

⁷⁰ V zvezi s tem je pomembno ponovno poudariti, da ECB, kadar deluje kot fiskalni agent za aranžma EU za zagotavljanje srednjeročne finančne pomoči, Evropski mehanizem za finančno stabilizacijo (EFSM), Evropsko družbo za finančno stabilnost (EFSF) in za Evropski mehanizem za stabilnost (EMS) (v skladu s členom 21.2 Statuta ESCB), v celoti upošteva prepoved denarnega financiranja iz člena 123 Pogodbe. Glej razdelek 2.2.5 *Konvergenčnega poročila*, ECB, maj 2010, str. 24, in točko 9 Mnenja ECB z dne 17. marca 2011 o osnutku sklepa Evropskega sveta o spremembi člena 136 Pogodbe o delovanju Evropske unije glede mehanizma za stabilnost za države članice, katerih valuta je euro (UL C 140, 11. 5. 2011, str. 8).

srednjeročne finančne pomoči, kot je določeno v Sklepu ECB/2003/14 z dne 7. novembra 2003.⁷¹ ECB je obdelala plačila obresti za 11 posojil. Celotno stanje operacij posojanja EU v okviru tega aranžmaja je 31. decembra 2013 znašalo 11,4 milijarde EUR, kar je enako kot 31. decembra 2012.

ECB je odgovorna, da v imenu posojilodajalk in posojilojemalke obdela vsa plačila v zvezi s sporazumom o posojilih Grčiji.⁷² Prvotnih šest posojil je bilo v letu 2012 konsolidiranih v eno posojilo, v letu 2013 pa je ECB obdelala plačila obresti za to posojilo. Stanje združenih dvostranskih posojil v korist Grčije je 31. decembra 2013 znašalo 52,9 milijarde EUR, kar je enako kot 31. decembra 2012.

ECB je odgovorna za upravljanje operacij najemanja in dajanja posojil EU v okviru Evropskega mehanizma za finančno stabilizacijo (EFSM).⁷³ V letu 2013 je obdelala plačila obresti za 18 posojil. Celotno stanje operacij posojanja EU v okviru EFSM je 31. decembra 2013 znašalo 43,8 milijarde EUR, kar je enako kot 31. decembra 2012.

ECB je odgovorna za upravljanje posojil Evropske družbe za finančno stabilnost (EFSF) državam članicam, katerih valuta je euro.⁷⁴ V letu 2013 je ECB obdelala 15 plačil v imenu EFSF in ta sredstva izplačala državam posojilojemalkam (Irski, Portugalski in Grčiji). ECB je obdelala plačila obresti in provizij za 17 posojil.

ECB je odgovorna za upravljanje posojil Evropskega mehanizma za stabilnost (EMS) državam članicam, katerih valuta je euro.⁷⁵ V letu 2013 je ECB obdelala tri plačila v imenu EMS in ta sredstva izplačala državi posojilojemalki (Cipru).

6.4 STORITVE EUROSISTEMA ZA UPRAVLJANJE REZERV

V letu 2013 se je v skladu z okvirom, vzpostavljenim leta 2005, še naprej izvajal celovit sklop storitev v okviru upravljanja rezervnih sredstev strank Eurosistema v eurih. Celoten sklop storitev, ki je na voljo centralnim bankam, denarnim oblastem in državnim organom s sedežem zunaj euroobmočja ter mednarodnim organizacijam, zagotavljajo posamezne centralne banke Eurosistema (ponudniki storitev Eurosistema) po poenoteni pogojih in skladno s splošnimi tržnimi standardi. Pri tem ECB opravlja splošno usklajevalno vlogo in zagotavlja nemoteno delovanje okvira. Število strank, ki so imele vzpostavljeno poslovno razmerje z Eurosistemom, se je v letu 2013 rahlo povečalo na 300, v primerjavi z 299 v letu 2012. Kar zadeva same storitve, se je v letu 2013 skupno stanje gotovine strank (vključno z vlogami) znatno zmanjšalo (za 32%), medtem ko so se imetja vrednostnih papirjev strank precej povečala (za 9%).

ECB je leta 2013 končala delo, ki ga je začela v letu 2012, da bi preučila možne načine, kako nadalje izboljšati splošno operativno učinkovitost in nabor storitev, ki so na voljo strankam Eurosistema, ki uporabljajo njegove storitve za upravljanje rezerv. Spremembe so začele veljati 1. julija 2013 in strankam med drugim prinašajo večjo prožnost pri upravljanju sredstev v gotovini čez noč.

71 V skladu s členom 141(2) Pogodbe, členi 17, 21.2, 43.1 in 46.1 Statuta ESCB ter členom 9 Uredbe Sveta (ES) št. 332/2002 z dne 18. februarja 2002.

72 V okviru sporazuma o posojilih med državami članicami, katerih valuta je euro (razen Grčije in Nemčije), in Kreditanstalt für Wiederaufbau (ki deluje v javnem interesu na podlagi navodil in z jamstvom Zvezne republike Nemčije) kot posojilodajalkami ter Helensko republiko kot posojilojemalko in Bank of Greece kot agentom posojilojemalke ter v skladu s členoma 17 in 21.2 Statuta ESCB in členom 2 Sklepa ECB/2010/4 z dne 10. maja 2010.

73 V skladu s členoma 122(2) in 132(1) Pogodbe, členoma 17 in 21 Statuta ESCB ter s členom 8 Uredbe Sveta (EU) št. 407/2010 z dne 11. maja 2010.

74 V skladu s členoma 17 in 21 Statuta ESCB (v povezavi s členom 3(5) okvirnega sporazuma z Evropsko družbo za finančno stabilnost).

75 V skladu s členoma 17 in 21 Statuta ESCB (v povezavi s členom 5.12.1 Splošnih pogojev za sporazume v okviru ESM o aranžmajih za finančno pomoč (*General Terms for ESM Financial Assistance Facility Agreements*)).



Vzporedno z montažo steklene fasade sta napredovala tudi vgradnja tehnične infrastrukture ter opremljanje pisarn in prestopnih ploščadi v atriju. Zaradi del na štirih prestopnih ploščadih je bil celoten atrij nekaj časa zapolnjen z zidarskimi odri.

POGLAVJE 3

VSTOP LATVIJE V EUROOBMOČJE

I GOSPODARSKA IN DENARNA GIBANJA V LATVIJI

Svet EU je 9. julija 2013 sprejel sklep, da lahko Latvija s 1. januarjem 2014 uvede euro kot svojo valuto, s čimer se je število držav euroobmočja povečalo s 17 na 18. Sklep Sveta temelji na konvergenčnih poročilih, ki sta ju ECB in Evropska komisija objavili junija 2013, po razpravah v Evropskem svetu, mnenju Evropskega parlamenta, predlogu Evropske komisije in priporočilu Euroskupine. Istega dne je Svet sprejel tudi uredbo o določitvi nepreklicnega menjalnega razmerja med latvijskim latsom in eurom. Menjalno razmerje je bilo določeno na ravni 0,702804 LVL za EUR, kar je enakovredno centralnemu tečaju latvijskega latsa v času sodelovanja Latvije v mehanizmu deviznih tečajev II (ERM II).

V zadnjih petnajstih letih so proces približevanja tržnemu gospodarstvu in boljšemu življenjskemu standardu v Latviji spremljala velika nihanja gospodarske aktivnosti. Na začetku novega tisočletja je bila Latvija ob Estoniji in Litvi eno najhitreje rastočih evropskih gospodarstev. Vstop v EU leta 2004 je dal dodatno spodbudo za rast zaradi okrepljene trgovinske menjave in finančne integracije z EU. Sledilo je hitro sektorsko preoblikovanje k bolj storitveno usmerjenemu gospodarstvu. Do leta 2006 in 2007 je realni BDP medletno naraščal za 10%, dokler stroški dela niso porasli skoraj dvakrat hitreje in je primanjkljaj tekočega računa dosegel 20% BDP (glej tabelo 14).

Finančna kriza, ki je leta 2008 prizadela ves svet, je po pregrevanju v predhodnih letih okrepila prilagajanje latvijskega gospodarstva. Latvija je po reševanju zasebne banke jeseni 2008 zaprosila za finančno pomoč EU/MDS. V naslednjih dveh letih se je latvijska proizvodnja skrčila za 20%, stopnja brezposelnosti se je povečala približno na 20% in primanjkljaj tekočega računa se je spremenil v presežek predvsem zaradi velikega zmanjšanja domačega povpraševanja.

Verodostojna strategija javnofinančne konsolidacije, izvedena v začetnem obdobju, in strukturne reforme so postavile temelje za vzdržno rast. Bojazni trgov pred devalvacijo so izginile in državi je uspelo ohraniti fiksni devizni tečaj do eura. Gospodarska rast je bila ob koncu leta 2009 na medčetrletni ravni pozitivna. Večje prilagoditve plač navzdol so Latviji omogočile, da je spet postala konkurenčna, izvoz pa je sredi leta 2009 oživel. Ob podpori okrepljenega svetovnega povpraševanja po veliki krizi se latvijski delež v svetovnem izvozu izboljšuje že od leta 2011. Zato je primanjkljaj blagovne menjave v letu 2013 do tretjega četrletja znašal skromnih 2,2% BDP.

Program finančne pomoči EU/MDS je bil uspešno končan januarja 2012. Posojilo MDS je bilo v celoti odplačano do konca leta 2012, še pred rokom. Latvija je do tretjega četrletja 2013 nadoknadila skoraj polovico realnega BDP, ki ga je izgubila med krizo.

Inflacijska gibanja v latvijskem gospodarstvu v zadnjih desetih letih so bila zelo volatilna. Po trendu upadanja od sredine 1990-ih let do leta 2003 se je inflacija, merjena z indeksom HICP, v letu 2004 povečala ter se do leta 2006 gibala med 6% in 8%, v drugem četrletju 2008 pa je s 17,7% dosegla najvišjo raven, kar razkriva pritiske s strani povpraševanja, usklajevanje zakonodaje o posrednih davkih z drugimi državami EU ter dvige nadzorovanih cen in svetovnih cen primarnih surovin. Ko je v gospodarstvu nastopila kriza, se je inflacija močno upočasnila, deloma pod vplivom prilagajanja plač navzdol. Ob zviševanju svetovnih cen hrane in energentov ter posrednih davkov (eden od konsolidacijskih ukrepov) se je inflacija proti koncu leta 2010 začela spet višati. V zadnjih dveh letih so inflacijska gibanja ugodnejša, kar deloma zrcali pojemanje preteklega zvišanja svetovnih cen primarnih surovin, počasnejše zviševanje nadzorovanih cen in zniževanje stopenj posrednih davkov. Zaradi stabilne rasti plač in boljše produktivnosti tudi domači stroškovni pritiski ostajajo majhni.

Tabela 14 Glavni gospodarski kazalniki za Latvijo

(medletne spremembe v odstotkih, razen če ni navedeno drugače; povprečje v obdobju, razen če ni navedeno drugače)

| | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|--|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|-------------------|
| Realna rast BDP | 2,9 | 5,7 | 7,3 | 7,1 | 7,7 | 8,8 | 10,1 | 11,0 | 10,0 | -2,8 | -17,7 | -1,3 | 5,3 | 5,2 | 4,7 ¹⁾ |
| <i>Prispevek k realni rasti BDP</i> | | | | | | | | | | | | | | | |
| <i>(v odstotkih točkah)</i> | | | | | | | | | | | | | | | |
| Domače povpraševanje (brez zalog) | 2,8 | 5,9 | 8,4 | 8,9 | 7,8 | 12,2 | 14,3 | 18,9 | 13,6 | -7,7 | -27,0 | 2,3 | 4,8 | 5,8 | - |
| Neto izvoz | 0,1 | 3,3 | -3,8 | -0,2 | -4,5 | -5,3 | 0,4 | -8,9 | -6,4 | 7,4 | 12,3 | -7,9 | 1,1 | -0,2 | - |
| Inflacija, merjena s 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 |
| Sredstva za zaposlene | - | - | 4,3 | 2,8 | 11,0 | 14,5 | 25,1 | 23,2 | 35,1 | 15,7 | -12,7 | 3,2 | 5,0 | 7,3 | - |
| Nominalni stroški dela na enoto proizvoda | - | - | -1,6 | -1,2 | 5,2 | 6,5 | 15,4 | 16,5 | 27,2 | 20,1 | -7,9 | -9,9 | 1,2 | 3,5 | - |
| Deflator BDP | 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 | - |
| Uvozni deflator | -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 | - |
| Stopnja brezposelnosti (v odstotkih delovne sile) | 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 | - |
| Skupna zaposlenost ²⁾ | - | - | 1,2 | 2,9 | 1,9 | 1,2 | 1,6 | 4,9 | 3,6 | -5,6 | -14,3 | -6,7 | 1,5 | 1,4 | - |
| Saldo tekočega in kapitalnega računa (v odstotkih BDP) | -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 | - |
| Javnofinančni saldo (v odstotkih BDP) THIN_SPACE ²⁾ | -3,8 | -2,8 | -2,0 | -2,3 | -1,6 | -1,0 | -0,4 | -0,5 | -0,4 | -4,2 | -9,8 | -8,1 | -3,6 | -1,3 | -1,4 |
| Javni dolg (v odstotkih BDP) ²⁾ | 12,4 | 12,4 | 14,1 | 13,6 | 14,7 | 15,0 | 12,5 | 10,7 | 9,0 | 19,8 | 36,9 | 44,4 | 41,9 | 40,6 | 42,5 |
| Nominalna 3-mesečna obrestna mera denarnega trga (v odstotkih) | 8,5 | 5,4 | 6,9 | 4,4 | 3,8 | 4,2 | 3,1 | 4,4 | 8,7 | 8,0 | 13,1 | 2,0 | 1,0 | 0,9 | 0,4 |
| Nominalni devizni tečaj do eura ³⁾ | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |

Viri: ECB, Eurostat in Evropska komisija.

1) Prva ocena.

2) Vrednost za leto 2013 je iz jesenskih gospodarskih napovedi Evropske komisije 2013.

3) Latvijski lats do eura.

Ob razmeroma prožnem trgu dela se je stopnja brezposelnosti močno znižala z visokih ravni med krizo. V primerjavi z najvišjo 20,9-odstotno stopnjo v prvem četrtletju 2010 je stopnja brezposelnosti v tretjem četrtletju 2013 dosegla 12,0%. V zadnjih petih letih se je veliko število delavcev izselilo v druge države EU in obseg delovne sile se je močno zmanjšal, vendar je v zadnjih dveh letih opaziti manj izseljevanja, kar kaže, da se obeti v zvezi z dinamiko delovne sile stabilizirajo. Obenem še vedno obstajajo razlike v zaposlenosti in brezposelnosti med regijami ter neskladja med ponudbo nekaterih profilov delovne sile in povpraševanjem. Zaostrene razmere na trgu dela in visoka naravna stopnja brezposelnosti lahko povzročijo zviševanje plač ter zmanjšajo možnosti Latvije za rast v prihodnosti. Zato so zelo pomembni nadaljnji politični ukrepi za izboljšanje delovanja trga dela.

V obdobju konjunktore pred krizo so bile javnofinančne politike prociklične. V obdobju 2000–2007 je skupni primanjkljaj ostal manjši od 3% BDP, istočasno pa se je poslabšal temeljni strukturni javnofinančni položaj, kar je prikrila velika gospodarska rast. Po ocenah Evropske komisije je bila javnofinančna politika med letoma 2005 in 2008 zelo ekspanzivna in izredni prihodki so se izkoristili za dodatno porabo namesto za hitrejšo zmanjšanje primanjkljaja. Ko se je gospodarska aktivnost v letu 2008 nenadoma skrčila, so se javnofinančni prihodki ustavili in javnofinančni primanjkljaj se je povečal. Leta 2008 je presegel 4% BDP in leta 2009 je dosegel skoraj 10% BDP (glej tabelo 11). Poleti 2009 je Odbor ECOFIN sklenil uvesti postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem za Latvijo in določil rok za njegovo odpravo do leta 2012. Obseg javnofinančne konsolidacije, ki jo je izvedla Latvija pod nadzorom EU in MDS, je bil izjemen. Stopnja nominalne državne potrošnje in naložb se je v letu 2010 v primerjavi z letom 2008 zmanjšala skoraj za tretjino. Na strani odhodkov je konsolidacija obsegala predvsem veliko zmanjšanje plač javnih uslužbencev in vmesne

potrošnje. Na strani prihodkov je obsegala zvišanje stopenj davka na dodano vrednost ter obdavčitve dohodnine in lastnine, skupaj z razširitvijo davčne osnove pri prispevkih za socialno varnost. V letih 2009 in 2010 so kapitalske injekcije oslabilenemu bančnemu sektorju še dodatno obremenile javne finance. Kljub temu se je s konsolidacijskimi ukrepi uspešno zmanjšal delež primanjkljaja v razmerju do BDP z 9,8% leta 2009 na 1,3% leta 2012. Gibanje javnega dolga je bilo razmeroma omejeno do leta 2007, zatem pa je javni dolg hitro narasel in leta 2010 s 44,4% BDP dosegel najvišjo raven.

Kar zadeva krepitev javnofinančnega upravljanja, so novejša gibanja v Latviji pozitivna. Latvija je podpisnica Pogodbe o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju v ekonomski in monetarni uniji, ki je začela veljati januarja 2013. V tem okviru se je nacionalni javnofinančni okvir okreplil s sprejetjem zakona o javnofinančni disciplini, ki predvideva uravnotežen proračun skozi celoten gospodarski cikel in v srednjeročnem obdobju, ter z ustanovitvijo fiskalnega sveta. Glede na napovedi Evropske komisije iz jeseni 2013 naj bi javnofinančni primanjkljaj v razmerju do BDP v Latviji leta 2014 ostal omejen na približno 1%, delež javnega dolga v razmerju do BDP pa na splošno nespremenjen na ravni 39%.

Verodostojna strategija javnofinančne konsolidacije, izvedena v začetnem obdobju, in strukturne reforme so postavile temelje za vzdržno rast. Bojazni trgov pred devalvacijo so izginile in državi je uspelo ubraniti obstoječi fiksni devizni tečaj do eura. Gospodarska rast je bila ob koncu leta 2009 na medčetrletni ravni pozitivna. Večje prilagoditve plač navzdol so Latviji omogočile, da je spet postala konkurenčna, izvoz pa je sredi leta 2009 oživel. Ob podpori okrepljenega svetovnega povpraševanja po veliki krizi se latvijski delež v svetovnem izvozu izboljšuje že od leta 2011. Zato je primanjkljaj blagovne menjave v letu 2013 do tretjega četrtletja znašal skromnih 2,2% BDP.

Latvijski bančni sistem je kot delež BDP razmeroma majhen v primerjavi z večino drugih držav EU, toda več bank, ki so pretežno v nacionalni lasti, se za vir financiranja zanaša na vloge nerezidentov. Medtem ko je domače kreditiranje teh bank precej omejeno, so njihova imetja vlog nerezidentov v drugi polovici leta 2013 znašala skoraj polovico skupne depozitne baze. Visoka stopnja zanašanja na vloge nerezidentov pomeni tveganje za finančno stabilnost in ustvarja pogoje obveznosti za državo. Poslovni model, ki temelji na finančnih storitvah za nerezidente, lahko poveča številna druga tveganja, kot so kreditno tveganje, tveganje koncentracije, likvidnostno in tržno tveganje ter tveganje dokapitalizacije. Za obvladovanje potencialnih tveganj so latvijski organi sprejeli dodatne in strožje preventivne zahteve za banke s takim poslovnim modelom (dodatne kapitalske in likvidnostne zahteve v okviru drugega stebra ter okrepljene inšpekcijske preglede zunaj lokacije in na lokaciji). Latvijski organi bi morali še naprej spremljati gibanja na tem področju ter izvajati celovite instrumente mikro- in makrobonitetnih politik ter te instrumente po potrebi okrepiti, da bi se omejena tveganja omejila.

Da bi lahko Latvija v celoti izkoristila prednosti eura in da bi bilo delovanje mehanizmov prilagajanja v razširjenem valutnem območju učinkovito, mora ohraniti svoja reformna prizadevanja. Izvajati bi morala ekonomske politike, ki si prizadevajo zagotoviti dolgoročno vzdržnost konvergenčnega procesa in vzdržno gospodarsko rast. V tem smislu je zelo pomembno vzdrževati okolje nizke inflacije – zlasti z usklajevanjem rasti plač z gibanji produktivnosti. Poleg tega bi bilo treba izboljšati delovanje trga dela, da bi se razvil njegov polni potencial. Druga področja, ki se ne nanašajo na denarno politiko, morajo nujno zagotoviti sposobnost latvijskega gospodarstva, da se spopade s potencialnimi šoki, značilnimi za to državo, in preprečiti ponoven pojav makroekonomskih neravnovesij. Latvijske oblasti so javno poudarile, da je njihov ključni cilj preprečiti prociklične politike, povečati kakovost institucij ter okrepiti poslovno okolje in upravljanje, da bi se dosegla stabilnost in konkurenčnost

gospodarstva. Poleg tega so oblasti napovedale trajno zavezanost polnemu spoštovanju Pakta za stabilnost in rast ter fiskalnega pakta ter najavile nadaljnje strukturne reforme in nadaljnjo krepitev finančnih politik. Izpolnjevanje in dolgoročno upoštevanje teh zavez je nujno za gospodarsko okolje, ki v uravnoteženih makroekonomskih razmerah in ob stabilnih cenah spodbuja vzdržno srednjeročno in dolgoročno gospodarsko rast in rast zaposlenosti.

Okvir 8

ŠIRITEV EUROOBMOČJA NA LATVIJO IN STATISTIČNE POSLEDICE

Vstop Latvije v euroobmočje 1. januarja 2014 vpliva na pripravo statističnih podatkov v Latviji in tudi v drugih državah euroobmočja. Statistične serije za euroobmočje je bilo treba že šestič zapored spremeniti tako, da vključujejo novo državo članico. Priprava statističnih podatkov za razširjeno euroobmočje je bila, kjer je bilo potrebno, opravljena v sodelovanju z Evropsko komisijo. Vstop Latvije v euroobmočje pomeni, da so latvijski rezidenti, vključno s pravnimi osebami, postali rezidenti euroobmočja. To vpliva na statistiko, ki beleži transakcije (tokove) in stanja rezidentov euroobmočja med sabo in z nerezidenti euroobmočja. Sem spadajo denarna statistika, plačilnobilančna statistika, stanje mednarodnih naložb ter finančni računi. V teh primerih morajo biti transakcije in stanja med latvijskimi rezidenti in drugimi rezidenti euroobmočja zdaj „konsolidarni“, da bi bila v vseh statističnih podatkih ustrezno opredeljena rezidenčnost euroobmočja.

Od januarja 2014 mora Latvija izpolnjevati vse statistične zahteve ECB, torej zagotavljati popolnoma harmonizirane in primerljive nacionalne podatke.¹ Ker priprava novih statističnih podatkov zahteva veliko časa, sta Latvijas Banka in ECB statistične priprave začeli veliko pred vstopom Latvije v EU. Potem ko je centralna banka Latvijas Banka leta 2004 postala članica ESCB, je pospešila svoje priprave na izpolnjevanje zahtev ECB na področjih denarne in finančne statistike, statistike finančne stabilnosti, statistike imetij vrednostnih papirjev, zunanje statistike, statistike javnih financ in finančnih računov. Morala se je pripraviti tudi na vključitev latvijskih kreditnih institucij v sistem obveznih rezerv ECB in na izpolnjevanje ustreznih statističnih zahtev na tem področju. Poleg tega se je morala ustrezno pripraviti, da bi izpolnjevala statistične potrebe Evropskega odbora za sistemska tveganja ter potrebe po podatkih za novi notni mehanizem nadzora.

Za poročevalce podatkov in nacionalne centralne banke drugih držav euroobmočja širitev euroobmočja pomeni, da morajo od januarja 2014 o transakcijah in stanjih v zvezi z rezidenti Latvije poročati v okviru podatkov euroobmočja in ne več v okviru podatkov, ki se ne nanašajo na euroobmočje.

¹ Povzetek statističnih zahtev ECB je predstavljen v dokumentu z naslovom *ECB statistics: an overview*, april 2010.

Poleg tega so Latvija in vse druge države euroobmočja pripravile podatke za nazaj z dovolj podrobnimi geografskimi in sektorskimi informacijami, ki segajo najmanj v leto 2004, ko je Latvija vstopila v EU. Ti zgodovinski podatki bodo omogočili pripravo agregatov za euroobmočje v novi sestavi, ki obsegajo obdobje nekaj let pred širitvijo euroobmočja.

Kar zadeva objavljanje statističnih podatkov euroobmočja, je ECB uporabnikom omogočila neposreden spletni dostop do različnih sklopov časovnih vrst: v nekaterih so podatki za zdajšnje euroobmočje (tj. vključno z Latvijo), ki obsegajo čim daljše obdobje za nazaj, v drugih sklopih pa so različne sestave euroobmočja vse od leta 1999 dalje, ko je bilo v valutnem območju 11 držav.

2 PRAVNI VIDIKI VKLJUČITVE LATVIJAS BANKA V EUROSISTEM

V skladu s členom 140 Pogodbe je ECB preverila skladnost statuta centralne banke Latvijas Banka in druge relevantne latvijske zakonodaje s členom 131 Pogodbe. ECB je pozitivno ocenila skladnost latvijske zakonodaje s Pogodbo in Statutom ESCB¹.

ECB in Latvijas Banka sta sprejeli številne pravne instrumente, da bi zagotovili integracijo centralne banke Latvijas Banka v Eurosystem 1. januarja 2014. Pravni okvir Eurosystema je bil prilagojen na podlagi sklepa, ki ga je 9. julija 2013 sprejel Ekonomsko-finančni svet s ciljem odpraviti odstopanje Latvije.² ECB je sprejela potrebne pravne instrumente, s katerimi je zagotovila vplačilo preostalega kapitala in prenos deviznih rezerv na ECB,³ ter določila ključ za razdelitev bankovcev, ki se uporablja od 1. januarja 2014.⁴ Svet ECB je v skladu s členom 27.1 Statuta ESCB sprejel priporočilo o zunanjem revizorju centralne banke Latvijas Banka za revidiranje letnih računovodskih izkazov od poslovnega leta 2014 naprej.⁵ ECB je pregledala tudi svoj pravni okvir in uvedla spremembe, ki so bile potrebne zaradi članstva Latvijas Banke v Eurosystemu. Med drugim je bil opravljen pregled latvijske zakonodaje, s katero se izvaja pravni okvir Eurosystema za denarno politiko in TARGET2, kar je latvijskim nasprotnim strankam omogočilo, da lahko od 2. januarja 2014 sodelujejo v operacijah odprtega trga v Eurosystemu. ECB je sprejela tudi sklep o prehodnih določbah za uporabo obveznih rezerv ECB po uvedbi eura v Latviji.⁶ Za Latvijas Banka je prenehal veljati tudi sporazum ERM II.⁷

Zaradi uvedbe eura v Latviji in vključitve centralne banke v Eurosystem je bilo treba spremeniti tudi nekatere latvijske pravne instrumente. ECB je bila zaprosena za mnenje o nacionalni zakonodaji, ki ureja prehod na euro, in o okviru obveznih rezerv.⁸

1 Glej *Konvergenčno poročilo*, ECB, junij 2013.

2 Sklep Sveta 2013/387/EU z dne 9. julija 2013 o uvedbi eura v Latviji 1. januarja 2014, UL L 195, 18. 7. 2013, str. 24.

3 Sklep ECB/2013/53 z dne 31. decembra 2013 o vplačilu kapitala, prenosu deviznih rezerv in prispevku v rezerve in rezervacije Evropske centralne banke s strani centralne banke Latvijas Banka, UL L 16, 21. 1. 2014, str. 65.

4 Sklep ECB/2013/27 z dne 29. avgusta 2013 o spremembi Sklepa ECB/2010/29 o izdajanju eurobankovcev, UL L 16, 21. 1. 2014, str. 51.

5 Priporočilo ECB/2013/42 z dne 15. novembra 2013 Svetu Evropske unije o zunanjem revizorju centralne banke Latvijas Banka, UL C 342, 22. 11. 2013, str. 1.

6 Sklep ECB/2013/41 z dne 22. oktobra 2013 o prehodnih določbah za uporabo obveznih rezerv Evropske centralne banke po uvedbi eura v Latviji, UL L 3, 8. 1. 2014, str. 9.

7 Sporazum z dne 6. decembra 2013 med Evropsko centralno banko in nacionalnimi centralnimi bankami držav članic zunaj euroobmočja o spremembah Sporazuma z dne 16. marca 2006 med Evropsko centralno banko in nacionalnimi centralnimi bankami držav članic zunaj euroobmočja o določitvi operativnih postopkov za mehanizem deviznih tečajev v tretji fazi ekonomske in monetarne unije, UL C 17, 21. 1. 2014, str. 1.

8 CON/2012/97 in CON/2013/47.

Ekonomsko-finančni svet se je posvetoval z ECB o predlogih za spremembo uredb Sveta,⁹ s katerima je bila omogočena uvedba eura v Latviji ter določeno nepreklicno menjalno razmerje med eurom in latvijskim latsom.¹⁰ ECB je pozdravila predlagani uredbi in pripomnila, da bosta omogočili uvedbo eura kot latvijske valute po odpravi odstopanja za Latvijo v skladu s postopkom, določenim v členu 140(2) Pogodbe.

3 OPERATIVNI VIDIKI VKLJUČITVE LATVIJAS BANKA V EUROSISTEM

Na podlagi Sklepa Sveta z dne 9. julija 2013 o uvedbi eura v Latviji 1. januarja 2014 je ECB izvedla tehnične priprave, da bi se Latvijas Banka lahko v celoti vključila v Eurosistem. Skladno z določbami Pogodbe je Latvijas Banka v Eurosistem vstopila z natanko enakimi pravicami in obveznostmi, kot jih imajo nacionalne centralne banke držav članic EU, ki so že prej uvedle euro.

Tehnične priprave na vključitev Latvijas Banka v Eurosistem so obsegale širok sklop področij, zlasti finančno poročanje in računovodstvo, operacije denarne politike, upravljanje deviznih rezerv in devizne operacije, plačilne sisteme, statistiko in proizvodnjo bankovcev. Na področju operacij so priprave vključevale obsežno testiranje instrumentov, postopkov in tehničnih sistemov za izvajanje operacij denarne politike in deviznih operacij.

OPERACIJE DENARNE POLITIKE

Z uvedbo eura v Latviji 1. januarja 2014 je za 61 latvijskih kreditnih institucij, ki so objavljene na spletnem mestu ECB, s tem dnem začela veljati obveznost izpolnjevanja obveznih rezerv Eurosistema. Vstop Latvije v euroobmočje je zelo malo spremenil likvidnostne razmere v Eurosistemu. Skupne obvezne rezerve kreditnih institucij euroobmočja so se povečale za manj kot 0,2% (187 milijonov EUR). Zaradi neto avtonomnih likvidnostnih dejavnikov v Latviji za obdobje od 1. do 18. januarja 2014 se je likvidnost zmanjšala, zato so se likvidnostne potrebe celotnega bančnega sektorja euroobmočja v povprečju povečale za 0,1% (0,5 milijarde EUR).

PRISPEVKI V KAPITAL, REZERVE IN DEVIZNE REZERVE ECB

Skupni delež vpisanega kapitala Latvijas Banka znaša 30,5 milijona EUR, kar je enako 0,2821% vpisanega kapitala ECB, ki je 1. januarja 2014 znašal 10,825 milijarde EUR. Latvijas Banka je ob vstopu v ESCB 1. maja 2004 vplačala 7% od svojega deleža vpisanega kapitala ECB kot prispevek k operativnim stroškom ECB. Po povečanju kapitala ECB 29. decembra 2010 se je ta prispevek zmanjšal na 3,75%. V skladu s členom 48.1 Statuta ESCB je morala Latvijas Banka vplačati preostali del vpisanega kapitala v višini 29,4 milijona EUR 1. januarja 2014.

Z začetkom veljavnosti od 1. januarja 2014 in v skladu s členoma 30 in 48.1 Statuta ESCB je Latvijas Banka na podlagi svojega deleža v vpisanem kapitalu ECB na ECB prenesla devizne rezerve v skupni protivrednosti 163,5 milijona EUR (od tega je bilo 85% sredstev v japonskih jeni in 15% v zlatu). Latvijas Banka se je odločila, da bo operativne dejavnosti pri upravljanju svojega deleža deviznih rezerv ECB v japonskih jeni izvajala v okviru skupnega upravljanja z Oesterreichische

⁹ Uredba Sveta (EU) št. 870/2013 z dne 9. julija 2013 o spremembi Uredbe (ES) št. 2866/98 glede menjalnega razmerja eura za Latvijo, UL L 243, 12. 9. 2013, str. 1; Uredba Sveta (EU) št. 678/2013 z dne 9. julija 2010 o spremembi Uredbe (ES) št. 974/98 o uvedbi eura v Latviji, UL L 195, 18. 7. 2013, str. 2.

¹⁰ CON/2013/48.

Nationalbank. Na podlagi prenosa deviznih rezerv na ECB je v skladu s členom 30.3 Statuta ESCB centralna banka Latvijas Banka prejela terjatev do ECB v eurih.

4 ZAMENJAVA GOTOVINE V LATVIJI

LOGISTIKA ZAMENJAVE GOTOVINE

Latvija je s 1. januarjem 2014 uvedla euro kot svojo valuto. Zamenjava gotovine je potekala nemoteno, po dvotedenskem obdobju dvojnega obtoka latvijskega latsa in eura so eurobankovci in eurokovanci postali edino zakonito plačilno sredstvo v Latviji. Na skoraj vseh bankomatih je bilo s 1. januarjem 2014 mogoče dvigovati le eurobankovce. Načini zamenjave gotovine so bili določeni v načrtu zamenjave gotovine, pripravljenem v sodelovanju z deležniki.

Nemška centralna banka Deutsche Bundesbank, ki je delovala kot logistična nasprotna stranka, je zagotovila 110,3 milijona bankovcev v vrednosti 3,12 milijarde EUR. Latvijas Banka bo to posojilo v obliki bankovcev odplačala leta 2015. Bankovci prve serije, ki jih bo naročila Latvijas Banka, bodo v serijski številki vsebovali črko „C“. Latvijas Banka je kovanje 400 milijonov eurokovancev v vrednosti 98,8 milijona EUR naročila pri nemški kovnici Staatliche Münzen Baden-Württemberg.

Po vrednosti je bilo 8,0% izposojenih eurobankovcev in skoraj 40,0% naročenih eurokovancev dobavljenih poslovnim bankam za napolnitev bankomatov in oskrbo trgovcev na drobno ter drugih profesionalnih uporabnikov gotovine z eurogotovino pred datumom zamenjave. Poleg tega je bilo za distribucijo splošni javnosti pripravljenih približno 700.000 začetnih paketov eurokovancev v vrednosti 14,23 EUR za paket, da bi se tako zmanjšala količina drobiža, ki bi jo morali v prvih dneh januarja hraniti trgovci na drobno.

V zvezi z uvedbo eura v Latviji so nacionalne centralne banke od prvega delovnega dne v letu 2014 do 28. februarja 2014 brezplačno menjavale latvijske latse za euro po nominalni vrednosti.¹¹ Znesek zamenjave je bil omejen na 1.000 EUR za vsako stranko oziroma transakcijo na dan.

V obdobju šestih mesecev od 1. januarja 2014 dalje je mogoče latse brezplačno zamenjati za eure po osrednjem tečaju v vseh bančnih poslovalnicah, ki izvajajo gotovinske storitve. Latvijske poštne poslovalnice so takšno storitev omogočile do konca marca 2014.

Latvijas Banka bo bankovce in kovance latvijskega latsa zamenjevala neomejeno dolgo.

INFORMACIJSKA KAMPANJA OB UVEDBI EURA

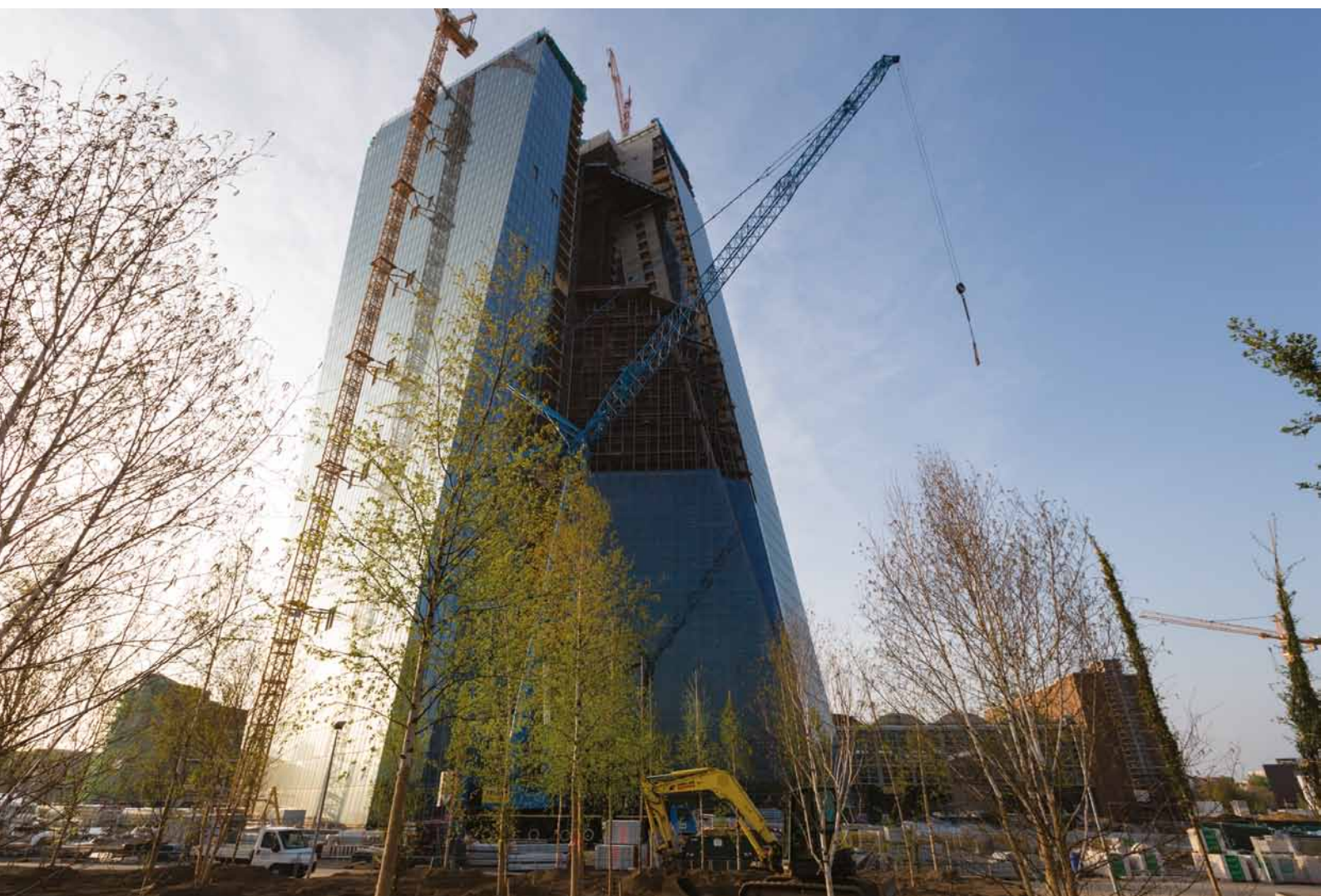
ECB je v okviru priprav na uvedbo eura tesno sodelovala z Latvijas Banko, da bi pripravila celovito informacijsko kampanjo. Komunikacijska orodja, uporabljena v kampanji, so temeljila na izkušnjah, pridobljenih v preteklih zamenjavah gotovine, ter so vključevala množično medijsko kampanjo z dvema televizijskima oglasoma ter tiskanimi, zunanjimi in spletnimi oglasi, raziskave javnega mnenja, različne vrste tiskanih publikacij in posebne internetne strani. Namen informacijske kampanje, ki sta jo organizirala ECB in Latvijas Banka, je bil širši javnosti in profesionalnim uporabnikom gotovine predstaviti videz in zaščitne elemente eurobankovcev in eurokovancev ter glavne podatke in datume v zvezi z zamenjavo gotovine. Komunikacijski partnerji (pretežno banke

¹¹ V skladu s členom 49 Statuta ESCB mora Svet ECB storiti vse potrebno, da bi nacionalne centralne banke euroobmočja bankovce, izražene v valutah z nepreklicno določenim menjalnim razmerjem do eura, menjale po njihovi nominalni vrednosti. V skladu s tem je Svet ECB 24. julija 2006 sprejel smernico o zamenjavi takih bankovcev.

in javni organi) so dobili dostop do elektronskega gradiva, ki ga je pripravila ECB, ter so ga lahko prilagodili in uporabili v svojih dejavnostih obveščanja.

Enako kot pri predhodnih zamenjavah je ECB za slepe in slabovidne osebe razvila t. i. „govorečo kartico“ (z vgrajeno datoteko MP3, ki uporabniku predvaja zvočni zapis z osnovnimi informacijami o zamenjavi gotovine in o eurogotovini).

Poleg ukrepov, namenjenih širši javnosti, je 12. septembra 2013 potekala konferenca na visoki ravni, namenjena predstavnikom vlade, civilne družbe in medijev, ki so se je udeležili predsednik ECB, guverner centralne banke Latvijas Banka, latvijski predsednik vlade in minister za finance ter podpredsednik Evropske komisije.



Krajinski koncept za novo stavbo ECB, delo švicarskih arhitektov Vogt Landscape Architects, sledi osnovnemu načelu angleškega vrta, da naj bo vrt v sozvočju z okoliško pokrajino in naj uteleša idealizirano podobo narave. Skladno s tem je krajinska ureditev zasnovana kot abstrahirana podoba naplavnih ravnin, ki so značilne za to območje. Ureditev povezuje Grossmarkthalle in novi nebotičnik ter pomožne objekte v zaključeno celoto, ne da bi pri tem izgubila svojo parkovno naravo in krajinsko identiteto. Okrog novih prostorov ECB bo tako med drugim zasajenih več kot 700 dreves približno 25 različnih vrst.

POGLAVJE 4

FINANČNA STABILNOST, NALOGE V ZVEZI Z ESRB IN FINANČNA INTEGRACIJA

I FINANČNA STABILNOST

Eurosistem prispeva k uspešnemu izvajanju politik nacionalnih organov na področjih bonitetnega nadzora kreditnih institucij in stabilnosti finančnega sistema. Na teh področjih ECB Evropski komisiji svetuje o obsegu in izvajanju zakonodaje EU. Poleg tega zagotavlja analitično, statistično in logistično podporo Evropskemu odboru za sistemska tveganja (ESRB). Od novembra 2014 dalje bo ECB odgovorna za bonitetni nadzor glavnih bančnih skupin v euroobmočju in bo imela pomembne makrobonitetne pristojnosti. S tem bo ECB pomembno prispevala k finančni stabilnosti v euroobmočju.

I.1 SPREMLJANJE FINANČNE STABILNOSTI

BANČNI SEKTOR EUROOBMOČJA

ECB kot del svojega mandata in v tesnem sodelovanju z Odborom ESCB za finančno stabilnost (FSC) redno spremlja tveganja za finančno stabilnost in ocenjuje sposobnost finančnega sistema euroobmočja, da absorbira šoke.¹ Pri tej pomembni nalogi se osredotoča predvsem na banke, saj te ostajajo glavni finančni posredniki v euroobmočju. Natančno spremlja tudi druge finančne institucije, na primer zavarovalnice. Spremljanje neogibno zajema tudi nefinančne sektorje gospodarstva, ki imajo tesne stike z bančnim sektorjem kot posrednikom. Zaradi pomena finančnih trgov, finančnih infrastruktur in drugih finančnih institucij ter njihovih povezav z bankami spremlja ESCB tudi šibke točke, ki obstajajo v teh komponentah finančnega sistema. Za spremljanje in oceno tveganj so bili razviti analitični modeli in orodja, zlasti modeli zgodnjega opozarjanja in orodja za makroobremenitvene teste, s pomočjo katerih je mogoče ocenjevati splošno odpornost bančnega sektorja.²

Obremenitve v finančnem sektorju euroobmočja so v letu 2013 ostale zmerne, čeprav je v poletnih mesecih prišlo do pretresov na svetovnih finančnih trgih, ki so jih povzročile predvsem spremembe v pričakovanjih glede naravnosti denarne politike v ZDA. Na gibanja v euroobmočju so vplivala nadaljnja prilaganja v državah euroobmočja, usmerjena v izboljšanje javnofinančnega stanja in reševanje strukturnih togosti, ki omejujejo gospodarsko rast. Obenem je napredek na regulativnem področju prispeval k temu, da so bili v bančnem sektorju oblikovani veliki kapitalski in likvidnostni blažilniki, s čimer se je izboljšala odpornost bančnega sistema proti šokom in vzpostavila bolj vzdržna podlaga za dobičkonosnost bank v srednjeročnem in dolgoročnem obdobju. Eden od elementov je povezan s sprejetjem novih svetovnih kapitalskih in likvidnostnih standardov, ki jih je oblikoval Baselski odbor za bančni nadzor, v EU. Ti standardi so bili sprejeti z uredbo in direktivo o kapitalskih zahtevah (CRR/CRD IV), ki veljata od 1. januarja 2014 dalje.

Finančni rezultati potencialno pomembnih bančnih skupin³ v euroobmočju so v prvih treh četrtletjih 2013 ostali razmeroma skromni, kar je bila posledica še vedno povečanih rezervacij za slaba

1 Od leta 2004 dalje ECB objavlja polletno poročilo *Financial Stability Review*, ki obravnava stabilnost finančnega sistema v euroobmočju.

2 Glej „*A macro stress testing framework for assessing systemic risks in the banking sector*“, Occasional Paper Series, št. 152, ECB, oktober 2013.

3 Pojem zajema približno 130 bančnih subjektov (med katerimi je okrog 90 matičnih bank in samostojnih bank), za katere se trenutno ocenjuje, da bodo v okviru enotnega mehanizma nadzora (EMN) prišli pod neposredni nadzor ECB.

posojila in počasne rasti prihodkov. Neto obrestni prihodki bank v euroobmočju so še vedno trpeli zaradi šibke ali negativne rasti posojil in nizkih obrestnih mer. Provizije in prihodki iz trgovanja so se kot odstotek skupnih sredstev tekom leta nekoliko povečali. Razmerje med stroški in prihodki pomembnih bančnih skupin se je v prvi polovici leta 2013 znižalo, v tretjem četrtletju pa se je ponovno povečalo. Povišana raven rezervacij za slaba posojila je očitno povezano z gospodarskim ciklom in je bila posebej izrazita pri bankah iz držav v finančnih težavah.

Kljub razmeroma nizki dobičkonosnosti so banke v euroobmočju še naprej izboljševale svoj kapitalski položaj. To so dosegale s kombinacijo dokapitalizacij in zmanjšanja tveganju prilagojene aktive, pri čemer so med pomembnimi bančnimi skupinami obstajale velike razlike v relativnem pomenu teh dveh dejavnikov.

Razmere na trgih bančnega financiranja so se izboljšale, vendar trgi še vedno ostajajo razdrobljeni. Banke euroobmočja so izdale manj prednostnih nezavarovanih in kritih obveznic kot v letu 2012, čeprav so povprečni stroški bančnega financiranja pri vseh najpomembnejših dolžniških instrumentih oktobra dosegli najnižjo raven v več kot treh letih. V državah v finančnih težavah so manjše banke za svoj novoizdani prednostni nezavarovani dolg še naprej plačevale višje pribitke kot večje banke, medtem ko je bila v državah, ki niso bile v težavah, ta razlika v pribitkih manj izrazita. Po drugi strani so banke, še posebej velike, izdale precej več podrejenega dolga kot leto prej, čeprav se je rast začela z nizke ravni. Sodeč po anketnih podatkih⁴ se cenovni in necenovni pogoji kreditiranja za velike institucionalne stranke niso spremenili, medtem ko so se v prvi polovici leta 2013 nekoliko izboljšali. Financiranje bank se je v večini držav izboljšalo tudi zaradi nadaljnjega pritekanja vlog ter zaradi manjšega obrata v fragmentaciji trga, ki je v nekaterih državah v finančnih težavah v preteklem obdobju negativno vplivala na vloge. Poleg tega so banke v večini držav v finančnih težavah še naprej zmanjševale svojo odvisnost od centralnobančnega financiranja, saj so v sicer različnem obsegu odplačevale sredstva, ki so jih prejele v obeh 3-letnih operacijah dolgoročnejšega refinanciranja.

DRUGE FINANČNE INSTITUCIJE

Finančna in gospodarska kriza ter prevladujoča nizka donosnost so doslej zelo malo prizadeli dobičkonosnost velikih zavarovalnic v euroobmočju, ki je bila v povprečju približno dvakrat večja kot pri velikih in kompleksnih bančnih skupinah. Donosnost lastniškega kapitala so dodatno podprli tudi solidni prihodki od naložb in zavarovanj. Kot kaže, je odpornost teh zavarovalnic na eni strani povezana z njihovo veliko stopnjo diverzifikacije, na drugi pa z dolgoročno naravo zavarovalniških dejavnosti, v kateri sredstva večinoma ostanejo v posesti do zapadlosti, tako da so prihodki od naložb manj izpostavljeni tržnim nihanjem. Vseeno so njihovo dobičkonosnost nekoliko prizadele zavarovane škode v zadnjih mesecih leta 2013, ki so nastale predvsem zaradi poplav v srednji in vzhodni Evropi. Prihodki od naložb so ostali odporni na nizko donosnost visoko ocenjenih državnih obveznic, ki tvorijo levji delež v naložbenih portfeljih številnih zavarovalnic v euroobmočju. Volatilnost, ki je bila na svetovnih trgih dolžniških vrednostnih papirjev prisotna celo poletje, je bolj kot dobičkonosnost velikih zavarovalnic v euroobmočju prizadela njihov kapitalski položaj, kar kaže, da so bile zavarovalnice ranljive na tveganje nenadnega povečanja donosnosti preko vpliva na vrednotenje sredstev in s tem na solventnost.

⁴ Anketo o pogojih kreditiranja na trgu financiranja vrednostnih papirjev v eurih in finančnih instrumentov OTC (*The survey on credit terms and conditions on euro-denominated securities financing and OTC derivatives markets*, SESFOD) je ECB uvedla leta 2013, izvaja pa se četrtletno.

I.2 UKREPI ZA FINANČNO STABILNOST

V letu 2013 je bil dosežen pomemben napredek pri razvoju ukrepov za finančno stabilnost v EU.

Junija 2012 je Evropska komisija predstavila zakonodajni predlog, katerega cilj je vzpostaviti harmoniziran okvir EU za sanacijo in reševanje bank.⁵ Okvir, ki ga je ECB v svojem mnenju⁶ na splošno pozdravila, pristojnim organom daje pooblastila in orodja, s katerimi bi med drugim lahko vodili postopke propada bank, ob tem pa kljub temu zagotavljali delovanje njihovih kritičnih funkcij, ščitili javne finance, varovali finančno stabilnost in v proces ustrezno vključili delničarje in upnike. ECB je v letu 2013 pozdravila dejstvo, da je Evropski svet junija sprejel kompromisno besedilo predloga.⁷ Od takrat so se tristranska pogajanja med Evropskim parlamentom, Evropsko komisijo in Svetom končala, dogovor med sozakonodajalci pa je bil dosežen 12. decembra.

Bodoči okvir za sanacijo in reševanje bo ključni element v bančni uniji. Julija 2013 je Evropska komisija predstavila zakonodajni predlog⁸ o enotnem mehanizmu za reševanje (EMR), ki predvideva enotno evropsko institucijo in enoten sklad za reševanje bank za vse države članice EU, ki sodelujejo v bančni uniji. Evropski svet je na seji Ekonomsko-finančnega sveta 18. decembra 2013 sprejel dogovor o splošnem pristopu glede mehanizma, medtem ko je Odbor Evropskega parlamenta za ekonomske in monetarne zadeve svoje pogajalsko izhodišče sprejel 17. decembra. Zdaj potekajo tristranska pogajanja, predlog pa bo po pričakovanjih sprejet v tem zakonodajnem obdobju.

ECB je v svojem mnenju⁹ o predlogu uredbe v celoti podprla ustanovitev tega mehanizma, ki bo prispeval k trdnosti in stabilnosti ekonomske in monetarne unije. Reševalni mehanizem predstavlja nujno dopolnilo enotnemu mehanizmu nadzora (EMN) in ga je treba ustanoviti do tokrat, ko bo ECB v celoti prevzela svoje nadzorne pristojnosti. ECB je zato odločno podprla predvideni časovni potek za njegovo vzpostavitev. Poleg tega predlagana uredba vsebuje tri ključne elemente za učinkovito reševanje, namreč (i) enoten evropski sistem, ki vključuje vse države članice, ki sodelujejo v EMN, (ii) enoten evropski organ v središču EMN z zadostnimi pooblastili, da lahko začne postopek reševanja v interesu stabilnosti euroobmočja in EU kot celote, ter (iii) enoten evropski sklad, ki se financira z vnaprejšnjimi prispevki vseh bank v pristojnosti mehanizma in po potrebi dopolnjuje z naknadnimi prispevki.

ECB je izpostavila, da morajo postopki glasovanja in sprejemanja odločitev v enotnem mehanizmu za reševanje omogočati hitro in učinkovito odločanje. Poleg tega je treba natančno določiti naloge in pristojnosti organov, ki bodo sodelovali v postopkih reševanja. V zvezi z oceno, ki sproži proces reševanja, je ECB izpostavila, da bi nadzorni organ – ECB ali pristojni nacionalni organ – moral imeti izključno pristojnost, da oceni, ali so bili kriteriji izpolnjeni. ECB se je zavzela tudi za to, da bi bil instrument za reševanje z zasebnimi sredstvi uveden že pred letom 2018 in da bi bil do začetka veljavnosti predlagane uredbe vzpostavljen skupen in zanesljiv javni varovalni mehanizem. V zvezi s sestavo enotnega odbora za reševanje je ECB priporočila, da bi ECB imela odprto povabilo na vse sestanke odbora, s čimer bi se zagotovila ločitev institucionalnih pristojnosti med nadzornimi in reševalnimi funkcijami.

5 Predlog direktive Evropskega parlamenta in Sveta o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij (COM (2012) 280 končno).

6 CON/2012/99. Dodatne informacije o tem mnenju ter o drugih mnenjih ECB so na spletnem mestu ECB.

7 Na primer v nagovoru predsednika ECB na zaslišanju v Odboru za ekonomske in monetarne zadeve Evropskega parlamenta 8. julija 2013.

8 Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o ustanovitvi enotnih pravil in enotnega postopka za reševanje kreditnih institucij in nekaterih investicijskih podjetij v okviru enotnega mehanizma za reševanje in enotnega sklada za reševanje bank ter o spremembi Uredbe (EU) št. 1093/2010 Evropskega parlamenta in Sveta (COM (2013) 520).

9 CON/2013/76.

Robusten reševalni mehanizem je potreben in pričakuje se, da bodo sozakonodajalci v tristranskih pogajanjih dosegli dogovor o njem. ECB je ocenila, da se bo splošni pristop Sveta moral spremeniti, tako da bo okvir upravljanja omogočal hitro in učinkovito ukrepanje, ki je potrebno za učinkovito reševanje bank. Potreben je tudi dogovor, s katerim bo omogočen dostop začasnega skupnega javnega varovalnega mehanizma do enotnega mehanizma za reševanje. Ta bi bil lahko v obliki kreditne linije do enotnega mehanizma za reševanje in v primeru, da bi bil mehanizem aktiviran, bi odobreno kreditno linijo v celoti pokrili zasebni sektor. Bodoči okvir enotnega mehanizma za reševanje bi moral omogočati natančno koordinacijo med reševalno funkcijo tega mehanizma in nadzorno funkcijo enotnega mehanizma nadzora, obenem pa izpolnjevati in spoštovati institucionalne pristojnosti vsakega od njiju. Oba mehanizma sta bistvena elementa v integriranem finančnem okviru bančne unije, ki bo prispevala k razbitju povezave med bankami in državo v prizadetih državah članicah ter pomagala zaustaviti in obrniti sedanja proces fragmentacije finančnih trgov.

Tekom leta 2013 je ECB še naprej podpirala Odbor za finančno stabilnost (FSB) v njegovih prizadevanjih, da zmanjša negativne eksternalije, ki jih povzročajo sistemsko pomembne institucije, in reši problem „prevelikih, da bi propadli“. Julija 2013 je FSB izdal dodatne smernice o učinkovitih reševalnih strategijah, stresnih scenarijih in sprožilcih sanacije ter o določitvi kritičnih funkcij. Te smernice so organom oblasti v pomoč pri razvoju in izvajanju zahtev FSB za reševanje in sanacijo. ECB bo FSB podpirala pri nadaljnjem razvoju politik, ki so bile izpostavljene po srečanju G20 v Sankt Peterburgu septembra 2013, še zlasti glede predloga o sposobnosti svetovnih sistemsko pomembnih finančnih institucij, da absorbirajo izgube, nastale zaradi neizpolnjevanja obveznosti, ki bo v obravnavi na srečanju G20 v Brisbanu novembra 2014.

Poleg tega je v kontekstu zviševanja zahtev glede sposobnosti svetovnih sistemsko pomembnih bank, da absorbirajo izgube, ECB še naprej podpirala delo Baselskega odbora pri nadaljnjem izpopolnjevanju ocenjevalne metodologije. Posodobljeni okvir, ki vključuje te izpopolnitve ter smernice glede poročanja, je bil objavljen julija 2013.

Poleg tega je ECB v letu 2013 sprejela več drugih mnenj, ki so povezana z ukrepi za finančno stabilnost.¹⁰

I.3 NAPREDEK PRI VZPOSTAVLJANJU ENOTNEGA MEHANIZMA NADZORA

Svet EU je 15. oktobra 2013 sprejel uredbo o vzpostavitvi enotnega mehanizma nadzora („uredba o EMN“),¹¹ ki je začela veljati 3. novembra 2013. V skladu s to uredbo bo ECB 4. novembra 2014 prevzela nove nadzorne pristojnosti, da bi zaščitila varnost in zdravje kreditnih institucij ter stabilnost finančnega sistema v Evropi.

Potem ko je uredba začela veljati, je Svet ECB predlagal, da bi mesto predsednice Nadzornega odbora v enotnem mehanizmu nadzora prevzela Danièle Nouy. Potem ko je Evropski parlament potrdil predlog Sveta ECB, je Ekonomsko-finančni svet decembra sprejel izvedbeni sklep. Kot podpredsednica Nadzornega odbora je bila februarja 2014 imenovana Sabine Lautenschläger.

Priprave na vzpostavitev enotnega mehanizma nadzora so se začele poleti 2012, usmerjala pa jih je skupina na visoki ravni, ki ji je predsedoval predsednik ECB. Na tehnični ravni je pripravljala

¹⁰ Glej npr. CON/2013/2, CON/2013/3, CON/2013/21 in CON/2013/50.

¹¹ Uredba Sveta (EU) št. 1024/2013 z dne 15. oktobra 2013 o prenosu posebnih nalog, ki se nanašajo na politike bonitetnega nadzora kreditnih institucij, na Evropsko centralno banko.

dela izvajala delovna skupina za nadzor. V obeh skupinah so bili predstavniki iz vsakega pristojnega nacionalnega organa. Za spodbujanje komunikacije in sodelovanja pri posebnih vprašanjih je bila ustanovljena tudi projektna skupina, v kateri so vodilni s področja nadzora in finančne stabilnosti v ECB ter iz nekaterih nacionalnih organov.

ECB je vzpostavila tudi strukturo za usklajevanje pripravljanih del, ki potekajo interno. Interna skupina za nadzor spremlja glavni načrt na ravni ECB v zvezi z enotnim mehanizmom nadzora, za podporo pripravljanim dejavnostim in procesu pridobivanja novih kadrov v zvezi z enotnim mehanizmom nadzora pa je bila ustanovljena posebna skupina za kadrovske zadeve.

Tehnično delo pod okriljem delovne skupine za nadzor je bilo razdeljeno na pet delovnih področij, izvajali pa so ga predstavniki ECB in pristojnih nacionalnih organov. Prvo delovno področje se je ukvarjalo z mapiranjem bančnega sistema euroobmočja v obliki kataloga, ki zajema vse nadzorovane subjekte, ki spadajo v področje enotnega mehanizma nadzora, z vsemi podrobnostmi o notranjem ustroju in sestavi vseh bančnih skupin euroobmočja. Analitično delo se je opiralo na novo referenčno zbirko podatkov (glej razdelek 4 v poglavju 2), zbrane podatke pa je ECB uporabila kot podlago za izbor institucij, ki so predmet celovite ocene v okviru enotnega mehanizma nadzora.¹² Ti podatki se uporabljajo tudi pri razvrščanju nadzorovanih subjektov na potencialno pomembne ali manj pomembne banke pred začetkom operacij enotnega mehanizma nadzora.

Z drugim delovnim področjem se je ukvarjala skupina pravnih strokovnjakov iz ECB in pristojnih nacionalnih organov ter pripravila osnutek okvirne uredbe, ki bo urejala praktične vidike izvajanja člena 6 uredbe o EMN ter predvsem metodologijo za ocenjevanje pomembnosti kreditnih institucij. Osnutek okvirne uredbe poleg tega opredeljuje postopke sodelovanja med ECB in pristojnimi nacionalnimi organi v enotnem mehanizmu nadzora. To delovno področje je zajemalo tudi pravne priprave na javno posvetovanje o osnutku uredbe, ki se je začelo februarja 2014, ter zagotavljanje pravnega svetovanja o drugih pravnih aktih, ki so pomembni za razvoj pravnega in institucionalnega okvira v enotnem mehanizmu nadzora (na primer v zvezi z upravnimi kaznimi), in o bančnih in nadzornih pravnih zadevah, ki so neposredno relevantne za enotni mehanizem nadzora.

Tretje delovno področje je bilo osredotočeno na razvoj nadzorniškega modela EMN, ki vključuje vse procese, postopke in metodologijo bančnega nadzora. Cilj teh procesov je zagotoviti poenoten nadzor na visoki ravni za vse kreditne institucije, ki jih zajema enotni mehanizem nadzora. Oblikovan je bil tudi sistem ocenjevanja tveganj, ki zajema področje uporabe ter ključna načela ocenjevanja tveganj, metodologijo, vhodne podatke in testiranje za nazaj. Ta metodologija temelji na kombinaciji kvantitativnih kazalnikov in kvalitativnih podatkov ter je zasnovana tako, da bo veljala za vse banke pod nadzorom EMN. Da bi lahko kvantificirali kapitalske in likvidnostne potrebe, je bila zasnovana še ena metodologija, ki zajema postopek nadzorniškega pregledovanja in ovrednotenja. Z opredelitvijo procesov in postopkov nadzora se je to delovno področje osredotočilo tudi na sodelovanje med ECB in pristojnimi nacionalnimi organi v okviru enotnega mehanizma nadzora. Vsakodnevni nadzor pomembnih institucij bodo izvajali skupni nadzorniški timi pod vodstvom ECB, v njih pa bodo strokovnjaki ECB in pristojnih nacionalnih organov. Razvit je bil tudi pristop za inšpekcijske preglede na kraju samem.

Četrto delovno področje je zajemalo pregled obstoječih modelov nadzorniškega poročanja, pri čemer je bila posebna pozornost namenjena razčlenjenosti informacij, pogostosti in zamudam pri zagotavljanju podatkov, zajetju institucij ter ravni konsolidacije razpoložljivih informacij (tj. skupinska ali individualna raven). Razpoložljivost razčlenjenih podatkov o kreditih za namene nadzora se

12 *Pojasnilo – celovita ocena*, ECB, oktober 2013 (na voljo na spletnem mestu ECB).

je preučila v sodelovanju s statističnimi oddelki ECB in pristojnih nacionalnih organov. Posebna pozornost je bila namenjena različnim računovodskim pravilom, ki veljajo v različnih jurisdikcijah euroobmočja. Med letom so se podatki o nadzoru, ki bodo potrebni v sistemu ocenjevanja tveganj, zbirali v dveh pilotnih projektih.

Namen petega delovnega področja je bil predlagati metodologijo, ki se bo uporabljala pri pregledu kakovosti sredstev, tj. enem od treh elementov celovite ocene, ki jo zahteva uredba o EMN. Celovita ocena, ki naj bi se izvedla vsaj v zvezi s pomembnimi bankami, obsega tri dopolnjujoče se stebre: (i) nadzorno oceno tveganj, ki obravnava ključne dejavnike tveganja v bilancah stanja bank, vključno z likvidnostjo, stopnjo zadolženosti in financiranjem; (ii) prej omenjeni pregled kakovosti sredstev, v okviru katerega se pregleda aktivna stran bilance stanja bank na dan 31. decembra 2013; (iii) obremenitveni test, ki nadgrajuje in dopolnjuje pregled kakovosti sredstev s tem, da daje v prihodnost usmerjen pogled na sposobnost bank, da pod obremenitvijo absorbirajo šoke.

Ko se je novembra 2013 začela izvajati celovita ocena, je bila na centralni in nacionalni ravni vzpostavljena posebna upravljavska struktura, ki naj bi zagotavljala učinkovit in hiter proces upravljanja in odločanja. Centralno strukturo tvorijo usmerjevalni odbor za celovito oceno (predseduje mu ECB, v njem pa so štirje predstavniki ECB in osem visokih predstavnikov pristojnih nacionalnih organov), ki poroča Nadzornemu odboru; osrednja služba za vodenje projekta, ki ima sedež v ECB; nacionalne skupine za zagotavljanje kakovosti in tehnično pomoč; tim za strestni test. Upravljanje projekta na nacionalni ravni ima štiri glavne ravni: usmerjevalni odbor, službo za vodenje projekta, skupine za inšpekcijski pregled, ki so odgovorne za ocenjevanje bilanc, ter skupino za zagotavljanje kakovosti in tehnično pomoč. ECB je kot pomoč pri pripravi in izvajanju celovite ocene pomembnih bank, ki bodo pod neposrednim nadzorom ECB, imenovala družbo Oliver Wyman. Ta družba bo pomagala ECB pri upravljanju in usklajevanju ter bo zagotavljala finančno svetovanje, predvsem pri izboljšavanju metodologije ocenjevanja. Svet ECB bo še naprej izključno odgovoren za celovito oceno.

Delo v letu 2014 bo zajemalo naslednja področja: kadrovske zadeve, okvir nadomestil za nadzor, IT-infrastrukturo enotnega mehanizma nadzora, zbiranje podatkov skupaj z njihovim upravljanjem in analizo kakovosti ter upravljanje z informacijami. Poleg tega sta upravljavski okvir in pravni okvir enotnega mehanizma nadzora vzpostavljena, medtem ko poteka zagotavljanje zadostnih poslovnih prostorov. V teku so tudi razne pobude za obveščanje javnosti o enotnem mehanizmu nadzora. Da bi ECB lahko izvajala novo nadzorno funkcijo, so v postopku ustanavljanja štirje novi generalni direktorati in sekretariat. Zaposlovanje novih kadrov za ta poslovna področja bo trajalo vse leto 2014.

V pripravah na enotni mehanizem nadzora je bil doslej dosežen že velik napredek in ECB bo lahko pravočasno prevzela svoje nove naloge novembra 2014.

2 NALOGE V ZVEZI Z DELOVANJEM EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA

2.1 INSTITUCIONALNI OKVIR

Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je pristojen za makrobonitetni nadzor finančnega sistema EU, s čimer prispeva k preprečevanju in zmanjševanju sistemskih tveganj za finančno stabilnost. Odbor v svoji sestavi združuje predstavnike ECB, nacionalnih centralnih bank in

nacionalnih nadzornih organov držav članic EU, evropskih nadzornih organov, Evropske komisije in Ekonomsko-finančnega odbora. Ti organi so zastopani v splošnem odboru ESRB in v nekaterih pododborih ESRB.

Za vsakodnevno delo ESRB je odgovoren sekretariat. V ta namen ECB sekretariatu, v katerem deluje 28 strokovnjakov, zagotavlja analitično, statistično, logistično in administrativno podporo. Poleg tega institucije, ki so članice ESRB, zagotavljajo strokovnjake, ki se začasno dodelijo različnim delovnim področjem ESRB. Sodelovanje z drugimi institucijami EU in evropskimi nadzornimi organi je sestavni del dejavnosti odbora ESRB.

ESRB odkriva in spremlja sistemska tveganja v celotnem finančnem sistemu EU, pri čemer analizira ciklične nevarnosti in strukturne ranljivosti. Pri tem se osredotoča zlasti na povezave med slabšanjem makroekonomskih razmer in krhkostjo finančnega sistema. Specifična področja delovanja vključujejo razmerje med državo in finančnim sektorjem, medsebojno povezanost in tveganje okužbe (tj. prek medbančnih omrežij in tveganja nasprotne stranke, kot je razvidno iz zamenjav kreditnega tveganja), izpostavljenost do posameznih sektorjev, bančni sistem v senci, transakcije financiranja vrednostnih papirjev ter infrastrukture.

V letu 2013 je bilo delo ESRB osredotočeno predvsem na makrobonitetne instrumente ter oblikovanje makrobonitetnega okvira ciljev, orodij in kazalnikov. V okviru glavnih delovnih področij odbora so bili obravnavani likvidnost, nepremičnine ter sistemski in proticiklični kapitalski blažilniki. ESRB je 15. junija 2013 objavil Priporočilo o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike (ESRB/2013/1).¹³ V priporočilu je okvirni seznam makrobonitetnih instrumentov, ki naj jih uporabljajo države članice.

Med letom je ESRB dokončal oceno izvajanja Priporočila o dajanju posojil v tujih valutah (ESRB/2011/1).¹⁴ Rezultati ocene so pokazali, da države članice priporočilo dobro izvajajo. Ocena bo ponovljena, ko se bodo pogoji kreditiranja vrnili na predkrizno raven. V letu 2013 je ESRB začel izvajati tudi oceno Priporočila o makrobonitetnem mandatu nacionalnih organov (ESRB/2011/3).¹⁵

ESRB uporablja različne kanale, da bi izpolnil svojo odgovornost do javnosti, med drugim tudi zaslišanja v Evropskem parlamentu. V letu 2013 je predsednik ESRB trikrat nastopil pred Odborom za ekonomske in monetarne zadeve Evropskega parlamenta.

ESRB je 8. julija 2013 objavil Letno poročilo 2012. Istega dne je predsednik ESRB na organe EU naslovil javno pismo o prihajajočem pregledu odbora ESRB, vključno s poročilom skupine na visoki ravni, ki so ga skupaj pripravili podpredsednik ECB Vítor Constâncio, guverner Stefan Ingves (predsednik Svetovalnega tehničnega odbora ESRB) in profesor André Sapir (predsednik Svetovalnega znanstvenega odbora ESRB).

2.2 ANALITIČNA, STATISTIČNA, LOGISTIČNA IN ORGANIZACIJSKA POMOČ ODBORU

ECB je v letu 2013 odboru ESRB še naprej zagotavljala sekretariat ter s tem analitično, statistično, logistično in organizacijsko podporo. ECB je tudi v tretjem letu delovanja ESRB prispevala k rednemu odkrivanju, spremljanju in ocenjevanju sistemskih tveganj v celotni EU.

¹³ UL C 170, 15. 6. 2013, str. 1.

¹⁴ UL C 342, 22. 11. 2011, str. 1.

¹⁵ UL C 41, 14. 2. 2012, str. 1.

ANALITIČNA PODPORA

ECB je tako kot v prejšnjih letih odboru zagotavljala analitično podporo v obliki prispevkov k rednim poročilom o sistemskih tveganjih za finančni sistem v EU in o njihovih potencialnih učinkih.

K delu odbora je prispevala s svojim strokovnim znanjem in informacijami, zbranimi na trgu, s čimer je podpirala predvsem odkrivanje sistemskih tveganj. Pri rednem spremljanju in ocenjevanju sistemskih tveganj se ESRB opira tudi na informacije, ki mu jih predložijo institucije, ki so njegove članice. Pomembna analitična orodja, ki jih uporablja pri izvajanju nadzora, so kazalniki sistemskih tveganj in sistemi zgodnjega opozarjanja. Za oceno in razvrstitev posameznih tveganj glede na potencialno resnost uporablja zlasti orodja za makrostresne teste ter analizo kanalov širjenja in okužbe.

ECB je poleg tega prispevala k različnim delovnim področjem, ki jih je ESRB uvedel za oceno sistemskih tveganj, ter k priporočilom o regulativnih vprašanjih ali zakonodajnih pobudah. V novejšem času je ECB sodelovala na petih novih delovnih področjih.¹⁶ Povezana so z makrobonitetnimi orodji in nalogami, ki jih uredba in direktiva o kapitalskih zahtevah IV nalagata odboru ESRB. Ta delovna področja, vzpostavljena v okviru delovne skupine ESRB za instrumente, naj bi obravnavala institucionalne vidike, način aktiviranja, prilagajanja in deaktiviranja makrobonitetnih orodij (vključno s kazalniki) ter preprečevanje in zmanjševanje sistemskega tveganja. Poleg tega je ECB v okviru delovne skupine za instrumente predsedovala strokovni skupini, zadolženi za pripravo usmeritev pri določanju stopenj proticikličnega blažilnika.

ECB v sodelovanju z nacionalnimi centralnimi bankami ter nacionalnimi in evropskimi nadzornimi organi – prek Svetovalnega tehničnega odbora ESRB in njegovih pododborov – redno preverja razpoložljiva orodja, da bi tako stalno izboljševala analitični okvir ESRB in po potrebi razvila nova orodja, s katerimi bi zapolnila ugotovljene analitične vrzeli.

V tem pogledu ima pomembno vlogo raziskovalna mreža ESCB za makrobonitetne raziskave.¹⁷ Do zdaj opravljeno delo je mogoče razvrstiti na tri glavna delovna področja mreže: (i) makrofinančni modeli, ki povezujejo finančno stabilnost z gospodarskimi gibanji; (ii) sistemi zgodnjega opozarjanja in kazalniki sistemskih tveganj; (iii) ocena tveganja okužbe.

ECB je novembra 2013 organizirala delavnico o orodjih za zgodnje opozarjanje in drugih orodjih za podporo makrobonitetnim politikam. Delavnica, ki so se je udeležili člani raziskovalne mreže ESCB za makrobonitetne raziskave ter člani strokovne skupine, ki deluje v okviru delovne skupine za instrumente in je zadolžena za pripravo usmeritev pri določanju stopenj proticikličnega blažilnika, je omogočila povezovanje različnih spoznanj raziskovalcev in nosilcev politik.

STATISTIČNA PODPORA

V letu 2013 je ECB ob pomoči nacionalnih centralnih bank po več kanalih še naprej zagotavljala statistično podporo ESRB, pri čemer je v celoti izhajala iz spoznanja, da sta zanesljivo zbiranje in razširjanje podatkov ključna za ugotavljanje, ocenjevanje in zmanjševanje sistemskih tveganj.

ECB je skladno s Sklepom ESRB/2011/6¹⁸ še naprej sodelovala z ESRB tako, da mu je redno zagotavljala širok nabor statističnih podatkov in drugih informacij o ESCB. Na podlagi tesnega sodelovanja

16 Ta so: (i) orodja za obravnavo nepremičnin; (ii) orodja za obravnavo likvidnosti; (iii) orodja za obravnavo sistemskih bank in sistemskih tveganj; (iv) paket v zvezi s fleksibilnostjo; (v) vzpostavitev koordiniranja orodij.

17 Ustanovitev mreže je Razširjeni svet ECB odobril leta 2010. Njen cilj je razviti osrednje konceptualne okvire, modele oziroma orodja, ki podpirajo raziskovanje načinov, kako izboljšati makrobonitetni nadzor v EU.

18 UL C 302, 13. 10. 2011, str. 3.

med ECB in evropskimi nadzornimi organi so bili tako sprejeti različni ukrepi za izboljšanje kakovosti agregiranih nadzorniških informacij, ki jih evropski nadzorni organi pošiljajo ECB. ECB je sprejela tudi pomembne ukrepe, s katerimi je evropskim nadzornim organom in ESRB omogočila dostop do neobjavljenih, nezaupnih statističnih informacij ESCB. Taka izmenjava informacij med ESCB, ESRB in evropskimi nadzornimi organi je rezultat pomembnega dela, ki ga pri spodbujanju sodelovanja med institucijami opravlja skupina ESRB za podatke, da bi bili podatki relevantni, zanesljivi in pravočasni.

ECB zaradi svojega strokovnega znanja in izkušenj v zvezi s statistiko k delu ESRB na področju nadzora in analize tveganj še naprej pomembno prispeva s četrletnim makrobonitetnim pregledom, v katerem so predstavljene podrobne statistične informacije o različnih razsežnostih sistemskih tveganj, ki obstajajo v finančnem sistemu EU in posameznih držav. V letu 2013 je bil četrletni makrobonitetni pregled dopolnjen s povzetkom polletne ocene tveganj, ki se pojavljajo v nacionalnih bančnih sistemih držav EU. Namen pregleda je bil podpreti razpravo o razlikah med posameznimi državami in o gibanjih v zadevnih bančnih sektorjih.

ECB je sodelovala tudi pri reviziji in nadaljnjem razvoju prikaza tveganj ESRB (*ESRB Risk Dashboard*), da bi takšen prikaz lahko zajel spreminjajočo se naravo tveganj v finančnem sektorju EU. Prikaz tveganj ESRB, ki vsebuje statistične informacije o tveganjih in ranljivostih v finančnem sistemu, je ključen komunikacijski instrument ESRB in pomemben element pri izpolnjevanju zahtev glede odgovornosti do širše javnosti. Prikaz tveganj ESRB je od marca 2013 dostopen tudi prek statističnega skladišča ECB.¹⁹

3 FINANČNA REGULACIJA IN NADZOR

3.1 BANČNI SISTEM

V letu 2013 je ECB še naprej prispevala k delu pri regulaciji in nadzoru finančnega sistema, ki je potekalo na evropski in mednarodni ravni.

V tem letu je bil narejen pomemben korak pri krepitvi odpornosti finančnega sistema v EU, saj so se na podlagi uredbe in direktive o kapitalskih zahtevah (CRR in CRD IV)²⁰ v EU začeli izvajati novi mednarodni standardi Baselskega odbora za bančni nadzor v zvezi s kapitalom in likvidnostjo (Basel III). Določbe uredbe se od 1. januarja 2014 neposredno uporabljajo v vseh državah članicah. Skupaj predstavljajo „enoten pravilnik“ za finančno regulacijo in nadzor v celotni EU, s čimer se zagotavlja enotna regulativna obravnava institucij, ki na enotnem trgu nudijo finančne storitve, in krepiti finančna povezanost v Evropi. Enotna pravila predstavljajo tudi trdno osnovo za enotno uporabo pravil v sklopu enotnega mehanizma nadzora, ki bo začel v celoti delovati novembra 2014 (za več podrobnosti glej razdelek 1 v tem poglavju).

Z vidika centralnih bank je še posebej pomembno, da so nova pravila glede likvidnosti primerno oblikovana in kalibrirana, saj nove zahteve lahko vplivajo na izvajanje denarne politike in delovanje

¹⁹ Glej razdelek „Reports“ na spletnem mestu statističnega skladišča (*Statistical Data Warehouse*) na naslovu <http://sdw.ecb.europa.eu>.

²⁰ Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012, Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES.

denarnih trgov. ECB zato spremlja dogajanja, da bi lahko ocenila, kakšen vpliv bi lahko imela količnik likvidnostnega kritja in količnik neto stabilnih virov financiranja. Prispevala je zlasti k delu Baselskega odbora, da bi zagotovila, da se količnik likvidnostnega kritja ustrezno odziva na zagotavljanje in umikanje likvidnosti centralnih bank. Revidirani količnik likvidnostnega kritja, ki ga je Baselski odbor objavil januarja 2013, tako upošteva njene poglede.²¹ Na ravni EU uredba pooblašča Evropski bančni organ (EBA), da ocenjuje predpise o likvidnosti in pripravlja smernice zanje. EBA ima na primer nalogo, da oceni gospodarski vpliv količnika likvidnostnega kritja in poroča o primer- nih enotnih opredelitvah likvidnih sredstev. Ker je treba pozorno oceniti interakcijo med predpisi o likvidnosti in denarno politiko, ECB prispeva k temu delu, kar se bo odrazilo tudi v pravnem aktu, ki bo pripravljen tekom leta 2014. V zvezi s količnikom neto stabilnih virov financiranja trenutno EBA podatke zbira, s katerimi bo mogoče ta količnik spremljati. Delo na tem področju se bo nadaljevalo v skladu z napredkom Baselskega odbora.

3.2 VREDNOSTNI PAPIRJI

ECB je bila v letu 2013 zelo dejavna pri oblikovanju predpisov za trge vrednostnih papirjev.

Potem ko so se leta 2012 pojavili znaki o manipulaciji obrestnih mer, se je aktivno priključila prizadevanjem za reformo referenčnih obrestnih mer, ki so jo pripravile Evropska komisija, EBA, Evropski or- gan za vrednostne papirje in trge ter Mednarodna organizacija nadzornikov trgov vrednostnih papirjev.

Čeprav so za izbiro referenčnih obrestnih mer, ki najbolj zadovoljujejo potrebe končnih uporabni- kov, v končni fazi odgovorni uporabniki sami, je zaradi systemskega pomena teh obrestnih mer upra- vičeno, da centralne banke dejavno sodelujejo pri oblikovanju reform za izboljšanje zanesljivosti, neoporečnosti in reprezentativnosti ključnih referenčnih obrestnih mer v euroobmočju. ECB je pri tem sodelovala v naslednjih oblikah: (i) sodelovanje v javnih razpravah, ki so jih vodili regulatorji; (ii) javni pozivi bankam, naj se obnašajo odgovorno in prevzamejo kolektivno odgovornost za pra- vilno delovanje ključnih referenčnih obrestnih mer, s čimer bi preprečile motnje v delovanju finanč- nih trgov v času prilagajanja regulativnega okvira; (iii) delovanje v vlogi spodbujevalca pri tržnih pobudah za presojo različnih možnosti pri reformiranju obstoječih referenčnih obrestnih mer, zlasti EURIBOR, in pri zbiranju podatkov o transakcijah na denarnem trgu za administratorja EURIBOR (Euribor-EBF), da bi se ocenila izvedljivost uvedbe referenčne obrestne mere, ki temelji na transak- cijah na nezavarovanem denarnem trgu; (iv) sodelovanje v dejavnostih usmerjevalne skupine za ura- dni sektor (*Official Sector Steering Group*), ki jo je ustanovil Odbor za finančno stabilnost (FSB).²² V letu 2013 je ECB pripravila tudi mnenje o predlogu Evropske komisije za uredbo o indeksih, ki se uporabljajo kot referenčne vrednosti pri finančnih instrumentih in finančnih pogodbah.²³

ECB je sodelovala tudi v mednarodnih pobudah za izboljšanje zakonske ureditve bančništva v senci, kjer je na ravni Odbora za finančno stabilnost prispevala k razpravi o politikah in zakonski ureditvi. V tem okviru je najpomembnejši prispevek k revidiranim priporočilom za izboljšanje pregleda in zakonske ureditve bančništva v senci, ki jih je FSB objavil 29. avgusta 2013.²⁴ V priporočilih je pre- dlagana uvedba okvira za obvladovanje tveganj za finančno stabilnost, ki jih predstavljajo subjekti

21 Likvidnostni predpisi Basel III predvidevajo postopno uvajanje količnika likvidnostnega kritja, ki bo 2015 znašal 60% in se nato vsako leto povečal za 10 odstotnih točk, dokler ne bo leta 2019 dosegel 100%. Uredba predvideva, da se bodo predpisi v EU uvajali hitreje in v celoti izvajali do leta 2018.

22 Podrobnosti o pobudah ECB na področju reforme referenčnih obrestnih mer so v članku „Reference interest rates: role, challenges and outlook“ Monthly Bulletin, ECB, julij 2013.

23 CON/2014/2.

24 Celotna dokumentacija je na voljo na strani <http://www.financialstabilityboard.org>.

bančništva v senci, razen skladov denarnega trga, in transakcije financiranja vrednostnih papirjev. Obenem je poudarjeno, da je treba izboljšati preglednost repo poslov in transakcij posojanja vrednostnih papirjev, saj imajo ti velik vpliv na izvajanje denarne politike in finančno stabilnost. V tem kontekstu ECB proučuje morebitno vzpostavitev evropskega agregatorja podatkov o zavarovanem financiranju, pri čemer upošteva, da je treba izkoristiti obstoječe tržne infrastrukture in čim bolj zmanjšati obremenitev poročevalcev.

3.3 RAČUNOVODSTVO

V letu 2013 je ECB še naprej prispevala k računovodskim dejavnostim v različnih forumih, med drugim tudi v podstrukturah Baselskega odbora za bančni nadzor in Evropskega bančnega organa.

Odbor za mednarodne računovodske standarde (*International Accounting Standards Board*, IASB) in ameriški Odbor za standarde finančnega računovodstva (*Financial Accounting Standards Board*, FASB) sta v preteklem letu nadaljevala z usklajevanjem svojih računovodskih okvirov. Pri tem sta največ energije vlagala v dokončanje projekta o finančnih instrumentih, vključno s klasifikacijo in merjenjem finančnih sredstev in obveznosti, oslabitvijo ter obračunavanjem varovanja pred tveganjem in najemi.

Računovodska obravnava finančnih instrumentov je pomembna z vidika finančne stabilnosti, saj lahko povzroči volatilito v izkazu poslovnega izida bank in s tem poveča procikličnost finančnega sistema. Cilj trenutnih predlogov v zvezi z oslabitvijo je rešiti problem „premalo in prepozno“ pri računovodenju pričakovanih kreditnih izgub. Stališča IASB in FASB glede te teme se še vedno močno razhajajo, zato se po pričakovanjih ta projekt do prve polovice leta 2014 ne bo zaključil.

IASB je konec leta 2013 objavil nov standard o obračunavanju varovanja pred tveganjem. Cilj je izboljšati sposobnost vlagateljev, da razumejo dejavnosti upravljanja s tveganjem, in oceniti obseg, časovni potek in negotovost prihodnjih denarnih tokov ter na ta način prispevati k večji finančni stabilnosti.

In končno, za finančno stabilnost je pomembna tudi računovodska obravnava najemov, saj bo ta po kapitalskem okviru Basel III verjetno vplivala na izračun zadolženosti bank. Tako IASB kot FASB to vprašanje preučujeta, ECB pa razpravo pozorno spremlja.

4 FINANČNA INTEGRACIJA

Eurosistem in ESCB prispevata h krepitvi evropske finančne integracije tako, da (i) povečujeta seznanjenost javnosti s potekom finančne integracije in spremljata dogajanja na tem področju, (ii) pospešujeta dejavnosti zasebnega sektorja in spodbujata kolektivno delovanje, (iii) svetujeta pri oblikovanju zakonodajnega in regulativnega okvira finančnega sistema ter sodelujeta pri neposrednem oblikovanju pravil ter (iv) izvajata centralnobančne storitve, ki pospešujejo finančno integracijo.

FINANČNA INTEGRACIJA: SEZNAVANJE JAVNOSTI IN SPREMLJANJE

ECB od leta 2007 objavlja letna poročila o finančni integraciji v Evropi.²⁵ V poročilu iz leta 2013 je novo poglavje o institucionalnih reformah z vidika finančne integracije, zlasti v zvezi z odločitvijo o oblikovanju bančne unije in večjih premikih v smeri vzpostavitve enotnega mehanizma nadzora.

²⁵ Poročila *Financial integration in Europe* so na voljo na spletnem mestu ECB.

Poročilo se osredotoča še na (i) zadnja dogajanja na področju finančne integracije v euroobmočju, (ii) dejavnosti Eurosistema na področju finančne integracije, (iii) segmentacijo denarnega trga v euroobmočju v okolju nizkih obrestnih mer, (iv) integracijo trga plačil malih vrednosti v eurih, (v) sektorske račune in makroekonomsko uravnoteženje v euroobmočju ter na (vi) strukturno primerjavo denarnih trgov EU in ZDA, ki je dokazovala pomen finančne integracije.

ECB in Evropska komisija sta 25. aprila 2013 organizirali skupno konferenco o finančni integraciji in stabilnosti s poudarkom na učinku reform na finančno integracijo in stabilnost. Konferenca je strokovnjakom obeh institucij ter zunanjim udeležencem omogočila razpravo o tekočih dogajanjih na področju finančne integracije in finančne stabilnosti. Eden od glavnih sklepov je bil, da ostaja razpoložnje na finančnih trgih kljub izboljšanju finančne integracije leta 2012 šibko. Zato je potreben nadaljnji napredek v smeri ustanovitve bančne unije.

Sklop kvantitativnih ukrepov za spremljanje finančne integracije je bil leta 2013 temeljito pregledan in nadgrajen. Standardni sklop statističnih kazalnikov integracije se ažurira in objavlja vsake pol leta na spletnem mestu ECB.

VLOGA POSPEŠEVALCA DEJAVNOSTI ZASEBNEGA SEKTORJA

SEPA

Enotno območje plačil v eurih (SEPA) je pobuda, katere namen je vzpostaviti povezan vseevropski trg plačilnih storitev malih vrednosti v eurih brez razlikovanja med čezmejnimi in domačimi plačili. Leta 2013 se je pobuda približala mejniku: da se do 1. februarja 2014 obstoječe nacionalne sheme za kreditna plačila in direktne obremenitve nadomestijo z ustreznimi instrumenti, skladnimi s SEPA.²⁶ Da bi spodbudil pravočasen prehod, je Eurosistem leta 2013 na tem področju okrepil nadzor in podporo. ECB je marca in oktobra 2013 objavila poročilo o migraciji na SEPA, v katerih je opisala napredek, dosežen v smeri migracije, in določila smernice za trg. Okrepila je obveščanje o migraciji zlasti med državljani ter malimi in srednje velikimi podjetji. Zbirala je kvantitativne in kvalitativne informacije, da bi spremljala pripravljenost nacionalnih skupnosti in hitrost njihovega napredovanja v smeri migracije. Številne države so se odločile za takojšnjo migracijo, zato je Eurosistem izdal opozorila o tveganjih, ki jih to prinaša za širšo oskrbovalno verigo, vključno z velikimi izdajatelji računov, javnimi oblastmi, podjetji in državljani. V skladu s kazalniki ECB za euroobmočje so decembra 2013 kreditna plačila SEPA obsegala 73,8% vseh kreditnih plačil, direktne obremenitve SEPA pa 41,0% vseh direktnih obremenitev.

Evropska komisija je menila, da migracija kljub pospešitvi verjetno ne bo v celoti zaključena do 1. februarja 2014, zato je 9. januarja objavila predlog uredbe EU, ki bi ponudnikom plačilnih storitev omogočala sprejemanje plačil v nacionalnih formatih še v nadaljnjem prehodnem obdobju šestih mesecev. ECB predloga Komisije sicer ni izpodbijala, vendar pa je 9. januarja pozvala udeležence na trgu, naj zaključijo prehod na standarde SEPA do prvotno določenega roka. Mnenje o predlogu zakonodaje je bilo objavljeno 22. januarja 2014.²⁷ Osnutek uredbe je bil predložen v obravnavo Evropskemu parlamentu in Svetu februarja 2014.

²⁶ Uredba (EU) št. 260/2012 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. marca 2012 o uvajanju tehničnih in poslovnih zahtev za kreditne prenose in direktne bremenitve v eurih in o spremembi Uredbe (ES) št. 924/2009.

²⁷ CON/2014/3.

Leta 2013 se je sestal Svet SEPA,²⁸ ki je razpravljala o različnih vprašanjih v zvezi z migracijo na SEPA, plačilnimi shemami, inovacijami in s tem povezanim pravnim okvirom EU. Ker se 1. februarja 2014 začne nova faza procesa povezovanja evropskih plačil malih vrednosti, je treba pregledati tudi vprašanja, povezana z upravljanjem. ECB, Evropska komisija in drugi deležniki strani so si izmenjali mnenja o načinu, kako nadaljevati delo v tem letu. ECB je decembra najavila ustanovitev Odbora za plačila malih vrednosti, ki nadomešča Svet SEPA ter ima širši obseg nalog in pristojnosti, širšo sestavo in pristop, ki je močno naravnano v doseganje rezultatov.

Na področju SEPA za kartice je potreben dodaten napredek. Eurosistem je na drugem forumu o standardizaciji kartičnih plačil SEPA leta 2013 izrazil mnenje, da je potrebna interoperabilnost. Eurosistem je spremljal napredek pri vzpostavljanju okvira SEPA za varnostni pregled in certifikacijo novih plačilnih terminalov ter začel delo na področju inovacij v zvezi s kartičnimi plačili, zlasti v zvezi z uporabo pametnih telefonov kot naprav za sprejemanje kartičnih plačil.

Plačilni instrumenti SEPA temeljijo na skupnih poslovnih praksah, tehničnih standardih in varnostnih zahtevah ter določajo temelje za vseevropske inovativne plačilne rešitve. V tem kontekstu je Eurosistem analiziral pojav storitev odreditve plačila, ki jih ponujajo tretji ponudniki plačilnih storitev, ki ne vodijo računa uporabnika, ter o tem marca in aprila 2013 organiziral sestanke z deležniki. S tem je bilo mogoče pojasniti vprašanje dostopa do plačilnih računov, ki ga je načela Evropska komisija v predlogu revizije direktive o plačilnih storitvah.²⁹

Infrastruktura za kliring in poravnavo plačil malih vrednosti lahko prispeva k oblikovanju integriranega trga plačil malih vrednosti. Septembra 2013 je Eurosistem objavil spremenjena in dopolnjena merila skladnosti takih infrastruktur s SEPA,³⁰ pri čemer je bil upoštevan napredek na trgu in v zakonodajnem okviru, odkar so bila leta 2008 merila prvič objavljena.

ECB in ena od centralnih bank ESCB vsaki dve leti skupaj organizirata tudi konferenco o plačilih malih vrednosti. Oktobra 2013 sta konferenco v Parizu skupaj organizirali ECB in Banque de France. Udeležili so se je oblikovalci politik na visoki ravni, akademiki in udeleženci na trgu, osredotočena pa je bila na izzive in priložnosti, s katerimi se soočajo subjekti na trgu in javni organi na področju integracije in inovacij plačil malih vrednosti.

TRGI VREDNOSTNIH PAPIRJEV

Da bi oživili evropski strukturirani finančni trg zaradi njegove vloge pri zagotavljanju posojil gospodarstvu in posledično zaradi njegovega potencialnega pomena za dolgoročno gospodarsko rast, ECB v tem tržnem segmentu predlaga številne pobude. Predvsem podpira razvoj kakovostnih produktov, ki bi lahko pritegnili vlagatelje iz zasebnega sektorja v srednje- do dolgoročne naložbe. Leta 2013 je bila ECB udeležena v nekaterih pobudah v zvezi z listinjenimi vrednostnimi papirji in kritimi obveznicami.

Za večjo preglednost na področju listinjenih vrednostnih papirjev je postalo v letu 2013 poročanje po posameznih posojilih merilo primernosti listinjenih vrednostnih papirjev v Eurosistemovem sistemu zavarovanja. Poročanje podatkov po posameznih posojilih je postalo 3. januarja 2013 obvezno za

²⁸ To je bil forum deležnikov, ki sta mu sopredsedovala ECB in Evropska komisija, katerega cilj je bil spodbujati integrirani trg plačil malih vrednosti v eurih, in sicer z zagotavljanjem ustrezne udeležbe vseh strani ter s prizadevanjem za doseg soglasja o naslednjih korakih na poti k vzpostavitvi SEPA.

²⁹ Direktiva 2007/64/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. novembra 2007 o plačilnih storitvah na notranjem trgu in o spremembah direktiv 97/7/ES, 2002/65/ES, 2005/60/ES in 2006/48/ES.

³⁰ Na voljo na spletnem mestu ECB.

transakcije, krite s stanovanjskimi hipotekami posojili ter posojili malim in srednje velikim podjetjem, in 1. marca za transakcije, krite s hipotekami na poslovne nepremičnine. Iste zahteve so bile v začetku leta 2014 razširjene na štiri dodatne razrede premoženja (finančno premoženje, krito s potrošniškim financiranjem, pogodbami o finančnem najemu, posojili za nakup avtomobila in terjatvami iz kartičnega poslovanja). Podatki po posameznih posojilih se vodijo na skupnem portalu, kjer lahko tržni udeleženci objavljajo podatke po posameznih posojilih, imenovanem evropsko podatkovno skladišče (*European Data Warehouse*), in se morajo najmanj četrtno poročati v skladu s podatkovnimi predlogami, ki so na voljo na spletnem mestu ECB. Poleg tega je ECB še naprej spremljala pobudo o prvorazrednih listinjenih vrednostnih papirjih (*Prime Collateralised Securities*, PCS), katere namen je okrepiti in spodbujati kakovost, preglednost, preprostost in standardizacijo na celotnem trgu listinjenih vrednostnih papirjev v EU. Finančnemu premoženju, ki v celoti izpolnjuje merila, ki jih je določilo združenje PCS, se dodeli oznaka PCS. ECB ima v združenju PCS vlogo stalne opazovalke.

Kot opazovalka je ECB sodelovala tudi pri pobudi v zvezi z oznako kritih obveznic, ki jo je razvil Evropski svet za krite obveznice z namenom izboljšati standarde in povečati preglednost na evropskem trgu kritih obveznic. Oznaka kritih obveznic je bila leta 2013 usklajena s členom 129 uredbe o kapitalskih zahtevah,³¹ potem ko so ECB, Evropski bančni organ in skupnost vlagateljev zagotovili ustrezne informacije.

SVETOVANJE O ZAKONODAJNEM IN REGULATIVNEM OKVIRU FINANČNEGA SISTEMA TER NEPOSREDNO OBLIKOVANJE PRAVIL

Za krepitev finančne integracije ECB in Eurosistem v skladu s svojimi svetovalnimi in regulativnimi nalogami spremljata razvoj regulativnega okvira EU ter dejavno sodelujeta pri njegovem izpopolnjevanju. Poleg teh dejavnosti, ki so podrobneje predstavljene v drugih razdelkih tega poročila,³² so h krepitevi finančne integracije prek regulativnih pobud prispevale tudi dejavnosti ECB, obravnavane v nadaljevanju.

Projekt SEPA in spremembe v ureditvi plačil malih vrednosti so skupaj s potrebo po izboljšanju kakovosti, zanesljivosti in podrobnosti statističnih podatkov o plačilih spodbudili ECB k pregledu pravnega okvira za take statistike. To je vključevalo pripravo nove uredbe o statistiki plačil,³³ ki predvideva, da poročevalci dosledno in poenoteno poročajo o statističnih podatkih o plačilih. V reviziji je tudi Smernica ECB/2007/9 o denarni statistiki, statistiki finančnih institucij in statistiki finančnih trgov, da bi se zagotovila boljša kakovost statističnih podatkov, ki jih pošiljajo nacionalne centralne banke, vključno s podatki o plačilih.³⁴ Novi pravni okvir za statistiko plačil bo začel veljati s podatki, ki se nanašajo na drugo polovico leta 2014. Več informacij o pravnih besedilih, ki urejajo izboljšano statistiko plačil, je v razdelku 4 v poglavju 2.

ECB je septembra in oktobra 2013 svetovala o predlogu treh pravnih aktov Evropske komisije: o predlogu direktive o preglednosti in primerljivosti provizij za plačilne račune, zamenjavi plačilnega računa in dostopu do osnovnih plačilnih računov ter o zakonodajnem svežnju, ki vsebuje revizijo direktive o plačilnih storitvah in uredbo o medbančnih provizijah za kartične plačilne transakcije. Namen vseh treh predlogov je doseči bolj povezane, konkurenčne in učinkovite plačilne storitve, ki

31 Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012.

32 Glej zlasti razdelek 3 v tem poglavju in razdelek 6.2 v poglavju 2.

33 Uredba (EU) št. 1409/2013 Evropske centralne banke z dne 28. novembra 2013 o statistiki plačil (ECB/2013/43).

34 Smernica ECB/2007/9 Evropske centralne banke z dne 1. avgusta 2007 o denarni statistiki, statistiki finančnih institucij in statistiki finančnih trgov.

ustrezajo potrebam uporabnikov. Mnenje ECB o prvem pravnem aktu je bilo objavljeno novembra.³⁵ Mnenji ECB o drugih dveh pravnih aktih sta bili objavljena februarja 2014.³⁶

ECB je sodelovala v študijski skupini UNIDROIT, ki je imela nalogo, da pripravi osnutek načel o izvršljivosti določil o dokončnem pobotu.³⁷ Svet UNIDROIT je na 92. zasedanju od 8. do 10. maja 2013 sprejel načela za izvajanje določil o dokončnem pobotu (*Principles on the Operation of Close-out Netting Provisions*). ECB podpira cilje teh načel, katerih namen je izboljšati izvršljivost določil o dokončnem pobodu, še zlasti pri pobotih med različnimi jurisdikcijami, da bi se finančnim institucijam v gospodarski in insolvenčni zakonodaji zagotovila trdna osnova za upravljanje in zmanjševanje tveganj ter za izvajanje regulativnih politik v mednarodnem kontekstu.

ECB na ravni EU sodeluje v delovni skupini Evropske komisije za zakonodajo držav članic o vrednostnih papirjih (*Securities Law Directive Member States Working Group*), ki si prizadeva poenotiti pravni okvir za vrednostne papirje v imetju posrednikov in njihove prenose. Na tem področju si ECB prizadeva predvsem za pravila v zvezi upravljanjem finančnega premoženja za zavarovanje terjatev, na primer ureditev ponovne uporabe zavarovanja.

ECB prispeva tudi k delu evropske potrovalne skupine (*European Post Trade Group*) kot skupne pobude Evropske komisije, ECB, Evropskega organa za vrednostne papirje in trge ter Združenja za finančne trge v Evropi. Skupina ima nalogo prispevati k razvoju učinkovitega, varnega in zanesljivega trga potrovalnih storitev v EU, ter tako gradi na delu, ki je bilo opravljeno v prejšnjih pobudah, tj. v okviru strokovne skupine o tržnih infrastrukturah (*Expert Group on Market Infrastructures*) in strokovne skupine za svetovanje in spremljanje na področju kliringa in poravnave (*Clearing and Settlement Advisory and Monitoring Expert Group II*). Sedanje dejavnosti so omejene na tista področja finančne harmonizacije, ki jih trenutno ne pokriva nobena druga zakonodajna ali panožna pobuda. S tem skupina dopolnjuje obstoječe zakonodajne pobude Komisije in uresničevanje programa TARGET2-Securities (T2S).

ZAGOTAVLJANJE CENTRALNOBANČNIH STORITEV, KI POSPEŠUJEJO FINANČNO INTEGRACIJO

TARGET2, druga generacija Eurosistemovega sistema plačil velikih vrednosti, je prva tržna infrastruktura, ki je popolnoma integrirana in harmonizirana na evropski ravni. Eurosistem je v sodelovanju z bančnim sektorjem (glej razdelek 2.1 v poglavju 2) nadaljeval z izboljševanjem sistema.

Sistem T2S, prihodnja enotna storitev Eurosistema za poravnavo vrednostnih papirjev, bo pomembno vplival na harmonizacijo in integracijo sektorja storitev po opravljenem trgovanju v Evropi. Sistem bo samodejno odpravil mnoge „Giovanninijeve ovire“³⁸ pri čezmejnem kliringu in poravnavi, saj bo med drugim (i) zagotavljal enotno IT-platforno s skupnim vmesnikom in enotnim protokolom sporočanja, (ii) uvedel enoten delovni čas za vse povezane trge ter (iii) razširil enotni harmonizirani model poravnave po načelu dostave proti plačilu v centralnobančnem denarju na vse nacionalne in čezmejne transakcije.

Vseeno kljub enotni tehnični platformi še vedno obstajajo precejšnje ovire pri čezmejni poravnavi, ki jih je treba odpraviti, da bi plačilni trg lahko izkoristil vse prednosti finančne integracije na področju

³⁵ CON/2013/77.

³⁶ CON/2014/9, CON/2014/10.

³⁷ Glej „Study LXXVIII C - Principles and rules on the netting of financial instruments“, ki je na voljo na spletni strani UNIDROIT (www.unidroit.org).

³⁸ Tehnične ovire, ovire na področju tržnih praks, pravne ovire in ovire v zvezi z davčnimi postopki (več informacij je na voljo na spletni strani Evropske unije (http://europa.eu/index_sl.htm)).

potrgovalnih storitev. Naloga Svetovalne skupine za T2S, ki je del strukture upravljanja T2S, je med drugim prispevati k ciljem T2S v zvezi s harmonizacijo storitev po opravljenem trgovanju ter ugotoviti, kje trgi, ki bodo uporabljali T2S, zaostajajo za ostalo Evropo pri uvajanju harmonizacijskih standardov, ki so bili sprejeti na ravni EU. Skupina redno objavlja poročila o napredku harmonizacije (četrto poročilo bo objavljeno marca 2014) in ves čas spremlja, kako napredujejo trgi, ki bodo priključeni na T2S. Poročila se posredujejo Odboru T2S in Svetu ECB, kar postavlja Svetovalno skupino za T2S v samo jedro harmonizacijskih dejavnosti T2S ter v sodelovanju z Evropsko komisijo in drugimi pristojnimi organi bistveno prispeva k razvoju T2S in splošni harmonizaciji potrgovalnih storitev v Evropi (glej razdelek 2.2 v poglavju 2).

Na področju upravljanja finančnega premoženja za zavarovanje terjatev korespondenčni centralno-bančni model (CCBM) že od začetka izvajanja v letu 1999 spodbuja finančno integracijo s tem, da vsem nasprotnim strankam euroobmočja omogoča čezmejno uporabo finančnega premoženja, ki je primerno kot zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema, ne glede na lokacijo nasprotne stranke ali državo, v kateri je bilo finančno premoženje izdano. Eurosistem trenutno pripravlja izboljšave modela CCBM, ki bodo uvedene leta 2014 (glej razdelek 2.3 v poglavju 2).

5 PREGLED NAD DELOVANJEM PLAČILNIH SISTEMOV IN TRŽNIH INFRASTRUKTUR

S funkcijo pregleda nad delovanjem sistemov si Eurosistem prizadeva zagotoviti varnost in učinkovitost plačilnih sistemov ter sistemov kliringa in poravnave vrednostnih papirjev, ki poslujejo v eurih, kakor tudi plačilnih instrumentov, večjih ponudnikov storitev in drugih kritičnih infrastruktur, tako da jih spremlja, ocenjuje na podlagi veljavnih standardov pregleda in po potrebi sproža spremembe.³⁹

Eurosistem je svoje cilje glede pregleda nad delovanjem sistemov prenesel v posebne standarde in zahteve, ki bi jih morale izpolnjevati infrastrukture finančnih trgov. Ti standardi in zahteve temeljijo na mednarodno sprejetih standardih na področju pregleda nad delovanjem sistemov. Svet ECB je 3. junija 2013 sprejel Načela za infrastrukture finančnega trga, ki sta jih aprila 2012 uvedla Odbor za plačilne in poravnalne sisteme (CPSS) Banke za mednarodne poravnave (BIS) in tehnični odbor Mednarodne organizacije nadzornikov trgov vrednostnih papirjev (IOSCO), na podlagi katerih Eurosistem izvaja pregled nad delovanjem vseh vrst infrastruktur finančnega trga. Poleg tega je sklenil začeti javno posvetovanje o osnutku uredbe o zahtevah pregleda za sistemsko pomembne plačilne sisteme, ki načela CPSS-IOSCO uveljavlja na pravno zavezujoč način. Osnutek uredbe je bil skupaj s sporočilom za javnost objavljen na spletnem mestu ECB 7. junija 2013.

Načela CPSS-IOSCO nadomeščajo prejšnja temeljna načela CPSS za sistemsko pomembne plačilne sisteme, priporočila CPSS-IOSCO za sisteme poravnave vrednostnih papirjev ter priporočila CPSS-IOSCO za centralne nasprotne stranke. Njihov namen je zagotoviti, da bi bile infrastrukture finančnih trgov odpornejše proti primerom, ko udeleženci v sistemu ne izpolnijo svojih obveznosti, in proti finančnim krizam. Eurosistem meni, da je pravočasno in dosledno izvajanje novih načel s strani večjih gospodarstev pomembno za okrepitev svetovne finančne stabilnosti, izboljšanje sposobnosti infrastruktur finančnih trgov, da upravljajo različna tveganja, ter za preprečevanje tveganja regulativne arbitraže.

³⁹ Podrobne informacije o funkciji pregleda nad delovanjem sistemov in o dejavnostih Eurosistema ponuja ECB na svojem spletnem mestu in prek posebnih poročil Eurosistema o pregledu nad delovanjem sistemov, vključno z Eurosistemovim okvirom politike pregleda (*Eurosystem Oversight Policy Framework*), objavljenim julija 2011 (dostopno na spletnem mestu ECB).

5.1 PLAČILNI SISTEMI ZA PLAČILA VELIKIH VREDNOSTI IN PONUDNIKI INFRASTRUKTURNIH STORITEV

Plačilni sistemi za plačila velikih vrednosti so temeljne tržne infrastrukture v euroobmočju ter imajo pomembno vlogo pri stabilnosti in učinkovitosti finančnega sektorja in gospodarstva v celoti. Eurosistem pri vseh plačilnih sistemih velikih vrednosti, ki poravnava transakcije v eurih, uporablja natančno opredeljen okvir politike pregleda – tako pri svojih sistemih kot tudi pri sistemih, ki jih upravlja zasebni sektor.

TARGET2

Pregled nad delovanjem sistema TARGET2 vodi in usklajuje ECB, ki deluje v tesnem sodelovanju z vsemi nacionalnimi centralnimi bankami euroobmočja in tistimi centralnimi bankami, ki so povezane s sistemom TARGET2. V letu 2013 je bil Eurosistemov pregled nad delovanjem sistema TARGET2 osredotočen na operativna tveganja in analizo vrzeli v sistemu glede na nova načela CPSS-IOSCO. Nove zahteve, ki jih uvajajo načela CPSS-IOSCO, vključujejo analizo ureditve posredne udeležbe, vzpostavitev celovitega okvira za upravljanje s tveganji in analizo splošnih poslovnih tveganj. Redka področja izboljšave, ugotovljena na podlagi analize vrzeli, so bila povezana z novimi načeli.

Eurosistem je izvedel tudi analizo soodvisnosti sistema TARGET2, vključno s sistemsko, inštitucijsko in okoljsko soodvisnostjo (med drugim tudi soodvisnost, ki bi bila lahko posledica povezave s sistemom TARGET2-Securities), s ciljem povečati zavedanje preglednikov in upravljavcev o tveganjih, ki izvirajo iz soodvisnosti. Potrebo po odpravi tveganj, ki izvirajo iz soodvisnosti, priznavajo tudi načela CPSS-IOSCO. Analiza soodvisnosti sistema TARGET2 se osredotoča na tveganja, ki jih drugi subjekti predstavljajo za TARGET2, ter prispeva k opredelitvi subjektov, ki so odločilni za delovanje sistema TARGET2, ter k oceni s tem povezanih tveganj in učinkovitosti ukrepov za upravljanje tveganj, ki jih izvaja upravljavec sistema TARGET2.

Poleg tega je Eurosistem nadaljeval analizo podatkov na ravni posameznih transakcij v sistemu TARGET2 ob podpori posebnega simulatorja. Takšna kvantitativna analiza podpira in dopolnjuje pregled nad sistemom TARGET2 na podlagi standardov. Druga področja dela so bila osredotočena na izvajanje obremenitvenih testov za TARGET2, opredelitev in testiranje tveganj ali zgodnjih opozorilnih kazalnikov ter na analizo strukture posredne udeležbe v sistemu TARGET2. Poleg tega so bile izvedene študije o delovanju medbančnega denarnega trga v euroobmočju, ki so se opirale na podatkovno bazo transakcij na denarnem trgu na podlagi plačil v sistemu TARGET2.

EURO1

EURO1 je plačilni sistem velikih vrednosti za transakcije v eurih med bankami, ki poslujejo v EU. Upravlja ga družba EBA CLEARING. EURO1 deluje na multilateralni neto osnovi. Stanje udeležencev v sistemu EURO1 ob koncu dneva se na koncu poravna v centralnobančnem denarju prek sistema TARGET2, pri čemer ECB nastopa kot poravalni agent.

ECB nosi glavno odgovornost za pregled nad delovanjem sistema EURO1 in pri tem tesno sodeluje z vsemi nacionalnimi centralnimi bankami euroobmočja. Leta 2013 je družba EBA CLEARING spremenila način izračunavanja porazdelitve izgub, ki naj bi se uporabljal v sistemu EURO1 v primeru, ko več kot trije udeleženci ne izpolnijo svojih obveznosti. Novi pristop je preprostejši od predhodnega (saj se v primerih, ko več udeležencev ne izpolni svojih obveznosti, uporablja enak režim, ne glede na število udeležencev, ki ne izpolnijo svojih obveznosti) in spodbuja udeležence v sistemu EURO1 k dejavnejšemu upravljanju kreditnega tveganja, saj bo njihov delež izgube odvignjen od dvostranskih omejitev, priznanih udeležencu oz. udeležencem, ki ne izpolnijo svojih obveznosti. Zaradi sistemske pomembnosti sistema EURO1 v plačilnem okolju euroobmočja je Eurosistem

ocenil učinek, ki bi ga sprememba lahko imela na skladnost sistema EURO1 s trenutno veljavnimi standardi na področju pregleda nad delovanjem sistemov. Sklenil je, da spremenjeni način izračuna porazdelitve izgub ne bi negativno vplival na pravno strukturo in profil tveganosti sistema EURO1.

ECB pozorno spremlja tudi izvajanje priporočil, ki so bila upravljavcu sistema izdana na podlagi celovite ocene skladnosti sistema EURO1 s temeljnimi načeli, ki je bila izvedena v letu 2011.

MEDNARODNI PORAVNALNI SISTEM ZA PORAVNAVO VALUTNIH POSLOV

Mednarodni poravnalni sistem za poravnavo valutnih poslov (*Continuous Linked Settlement*, CLS) upravlja CLS Bank International (CLS Bank). Sistem zagotavlja istočasno poravnavo plačilnih nalogov (po načelu plačilo proti plačilu) v zvezi z deviznimi transakcijami v več valutah. Sistem CLS z mehanizmom plačilo proti plačilu je zasnovan tako, da odpravlja tveganje izgube glavnice pri poravnavi v tujih valutah. Sistem CLS trenutno poravnava v 17 svetovno najpomembnejših valutah, vključno z eurom. Ker ima CLS Bank sedež v ZDA, ameriška centralna banka prevzema glavno odgovornost za pregled nad delovanjem sistema CLS v skladu z dogovorom o skupnem pregledu, ki vključuje centralne banke držav G10 in centralne banke valut, ki se poravnava v sistemu CLS. ECB v tesnem sodelovanju z nacionalnimi centralnimi bankami euroobmočja sodeluje v dogovoru o skupnem pregledu in je glavni preglednik za poravnavo transakcij v eurih prek sistema CLS.

ECB je leta 2013 v okviru dejavnosti pregleda nad delovanjem sistema CLS med drugim obravnavala napredek, dosežen pri strateških pobudah, ter opravila pregled dodatnih storitev za zmanjšanje tveganj v sistemu CLS, vključno z uvedbo poravnave na trgovalni dan med ameriškim in kanadskim dolarjem. ECB je organizirala tudi sestanek eurske skupine CLS, ki služi kot forum za izmenjavo stališč o vprašanih in napredku v zvezi s sistemom CLS v euroobmočju. V tem okviru so potekale prve razprave o možnosti evropske poravnave na trgovalni dan.

SWIFT

Sistem SWIFT je pomemben z vidika finančne stabilnosti, saj finančni skupnosti v več kot 210 državah zagotavlja varno izmenjavo finančnih sporočil. Centralne banke držav G10 so sklenile dogovor o skupnem pregledu nad delovanjem sistema SWIFT. ECB in nekatere druge nacionalne centralne banke euroobmočja prispevajo k različnim dejavnostim pregleda, ki jih izvaja skupina za skupni pregled, pri čemer je Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique glavni preglednik. Poleg tega je bil ustanovljen forum za pregled nad delovanjem sistema SWIFT, da bi se v izmenjavo informacij in dialog v zvezi s pregledom nad delovanjem sistema SWIFT vključilo še več centralnih bank.

Dejavnosti skupnega pregleda nad delovanjem sistema SWIFT se izvajajo v okviru letnega načrta pregleda, ki se pripravi z načrtovanjem pregleda na podlagi tveganj. Dejavnosti se osredotočajo na tiste storitve SWIFT, ki bi lahko vplivale na sistemsko tveganje globalne finančne infrastrukture. Dejavnosti pregleda so se tudi v letu 2013 osredotočale na izvajanje programa porazdeljene arhitekture, ki povečuje odpornost sistema SWIFT. Med drugimi večjimi projekti v zvezi s SWIFT, ki se natančno spremljajo, je prenova programske opreme FIN, katere namen je zmanjšati tehnološko tveganje in znižati stroške ter obenem zagotoviti strateško usklajenost IT-platfom. Poleg tega so pregledniki preučili upravljanje s podjetniškimi tveganji, neprekinjeno poslovanje, logično varovanje in kibernetško obrambo operacij v sistemu SWIFT ter teste odpornosti, izvedene s sodelovanjem uporabnikov.

5.2 SISTEMI IN INSTRUMENTI ZA PLAČILA MALIH VREDNOSTI

Eurosistem je odgovoren tudi za pregled nad delovanjem sistemov in instrumentov za plačila malih vrednosti. Standardi na področju pregleda nad delovanjem sistemov za plačila malih vrednosti, ki se navezujejo na temeljna načela, so bili revidirani, da bi upoštevali izvajanje načel CPSS-IOSCO ter se odzvali na povečano integracijo sistemov za plačila malih vrednosti zaradi harmonizacije tehničnih standardov in postopkov, ki so rezultat enotnega območja plačil v eurih (SEPA). Projekt SEPA spodbuja vse večje število sistemov za plačila malih vrednosti k temu, da bodisi vzpostavijo čezmejne povezave z drugim takimi sistemi bodisi ponujajo storitve v več kot eni državi. Revidirani okvir za pregled nad delovanjem sistemov zato vključuje novo klasifikacijo sistemov za plačila malih vrednosti v eurih, ki odraža pomen določenega sistema z evropskega vidika. Revidirani okvir vključuje tudi pričakovanja preglednikov glede povezav med sistemi za plačila malih vrednosti, ki jih je Svet ECB sprejel leta 2012.

V zvezi s sistemi za plačila malih vrednosti je ECB glavni preglednik sistema STEP2, ki je vse-evropski avtomatizirani klirinški sistem za plačila malih vrednosti v eurih, vodi in upravlja pa ga družba EBA CLEARING. STEP2 ponuja obdelavo različnih vrst plačil malih vrednosti, kot so na primer kreditna plačila SEPA in direktne obremenitve SEPA ter „nacionalne“ transakcije v Italiji in na Irskem, ki se obdelajo po domačih tehničnih standardih in so omejene na nacionalno bančno skupnost. Leta 2013 so bile v okviru pregleda nad delovanjem sistema ocenjene pomembne spremembe pri storitvah sistema STEP2. Ocenjene spremembe so vključevale uvedbo dodatnega poravnalnega cikla pri storitvi kreditnih plačil SEPA, izvajanje standarda internetnega komuniciranja v elektronskem bančništvu (EBICS) in dopolnitev tehnične infrastrukture s tretjim podatkovnim centrom. Spremembe niso vplivale na popolno skladnost sistema z veljavnimi standardi pregleda.

Kar zadeva plačilne instrumente, se je Eurosistem leta 2013 pri pregledu še naprej osredotočal na plačilne kartice. Dosegel je dodaten napredek pri pregledu shem mednarodnih kartičnih plačil, ki delujejo v euroobmočju. Poleg tega je ECB objavila drugo poročilo Eurosistema o kartičnih goljufijah pri karticah, izdanih v okviru SEPA. V poročilu so bile prvič objavljene informacije o goljufijah na ravni vsake države EU, iz katerih je razvidno, da se je skupno število kartičnih goljufij med letoma 2010 in 2011 dodatno zmanjšalo.

Januarja 2013 je Evropski forum o varnosti plačil malih vrednosti, v katerem so pregledniki in nadzorniki EU nad ponudniki plačilnih storitev, začel javno posvetovanje o sklopu osnutkov priporočil za storitve „dostopa do plačilnih računov“. Pozneje istega leta se je forum seznanil s predlogom Evropske komisije o reviziji direktive o plačilnih storitvah, objavljen julija 2013, ki daje Evropskemu bančnemu organu (EBA) nalogo, da v tesnem sodelovanju z ECB oblikuje smernice o varnostnih vidikih plačilnih storitev. Na podlagi tega je forum sklenil, da bo končno besedilo priporočil posredoval EBA in jih ne bo objavil, saj bi s tem lahko povzročil zmedo med deležniki na trgu. Istočasno se je forum dogovoril o pripravi in objavi dokumenta, v katerem povzema temeljne elemente svojega dela in način, kako najbolje zagotoviti varnost storitev dostopa do plačilnih računov. Iz tega dokumenta je tudi razvidno, kako je forum upošteval dragocene povratne informacije, ki jih je prejel s trga.

Poleg tega je forum novembra 2013 začel javno posvetovanje o priporočilih, ki jih je pripravil za varnost mobilnih plačil. Forum je preučil tudi možnost, da bi se poenotilo poročanje o večjih varnostnih incidentih v sistemih za plačila malih vrednosti, v plačilnih shemah in pri ponudnikih plačilnih storitev v EU. Da bi bile ocene preglednikov in nadzornikov dosledne, je poleg tega pripravil

navodila za ocenjevanje izvajanja končnih priporočil iz januarja 2013 o varnosti plačil prek interneta. Ta navodila so od februarja 2014 na voljo na spletnem mestu ECB.

5.3 KLIRING IN PORAVNAVA VREDNOSTNIH PAPIRJEV IN IZVEDENIH FINANČNIH INSTRUMENTOV

Nemoteno delovanje sistemov kliringa in poravnave vrednostnih papirjev je v velikem interesu Eurosistema, saj lahko napake pri kliringu, poravnavi in skrbništvu vrednostnih papirjev ogrozijo izvajanje denarne politike, nemoteno delovanje plačilnih sistemov in vzdrževanje finančne stabilnosti. Veliko prizadevanj na tem področju se je v zadnjih letih osredotočilo na večje zakonodajne pobude EU, katerih namen je vzpostaviti skupni okvir EU za infrastrukture finančnega trga.

CENTRALNE NASPROTNE STRANKE IN REPOZITORIJI SKLENJENIH POSLOV

Leta 2013 so bila prizadevanja osredotočena na zagotavljanje učinkovitega izvajanja Uredbe (EU) št. 648/2012 o izvedenih finančnih instrumentih OTC, centralnih nasprotnih strankah in repozitorijih sklenjenih poslov, ki se imenuje tudi uredba o evropskih tržnih infrastrukturah in je začela veljati leta 2012, ter na izvajanje ustreznih regulativnih in izvedbenih tehničnih standardov.

Po začetku veljavnosti večine tehničnih standardov v marcu 2013 so morale centralne nasprotnne stranke in repozitoriji sklenjenih poslov pristojnim organom predložiti vlogo za (ponovno) izdajo dovoljenja na podlagi navedene uredbe. Za centralne nasprotnne stranke je bil rok za oddajo vloge september 2013. Pristojni nacionalni organi so nato ob podpori kolegijev organov začeli postopek odločanja o skladnosti centralnih nasprotnih strank z okvirom uredbe o evropskih tržnih infrastrukturah, na podlagi česar bi morale dobiti dovoljenje. Kot predvideva uredba, so ECB in nacionalne centralne banke Eurosistema članice kolegijev v vlogi centralne banke izdajateljice eura. Zato bo Eurosistem tesno sodeloval v postopku izdajanja dovoljenja vsem centralnim nasprotnim strankam v EU, ki opravijo velik obseg centralnega kliringa v eurih.

Novembra 2013 je Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA), ki je odgovoren za izdajo dovoljenja repozitorijem sklenjenih poslov, prevzel nadzor nad repozitoriji sklenjenih poslov, ki jim je bilo izdano dovoljenje v EU. ECB je leta 2013 sodelovala v skupnem pregledu nad repozitorijem sklenjenih poslov DDRL UK, ki ga je vodil britanski regulativni organ za ponudnike finančnih storitev (*Financial Conduct Authority*).

CENTRALNE DEPOTNE DRUŽBE

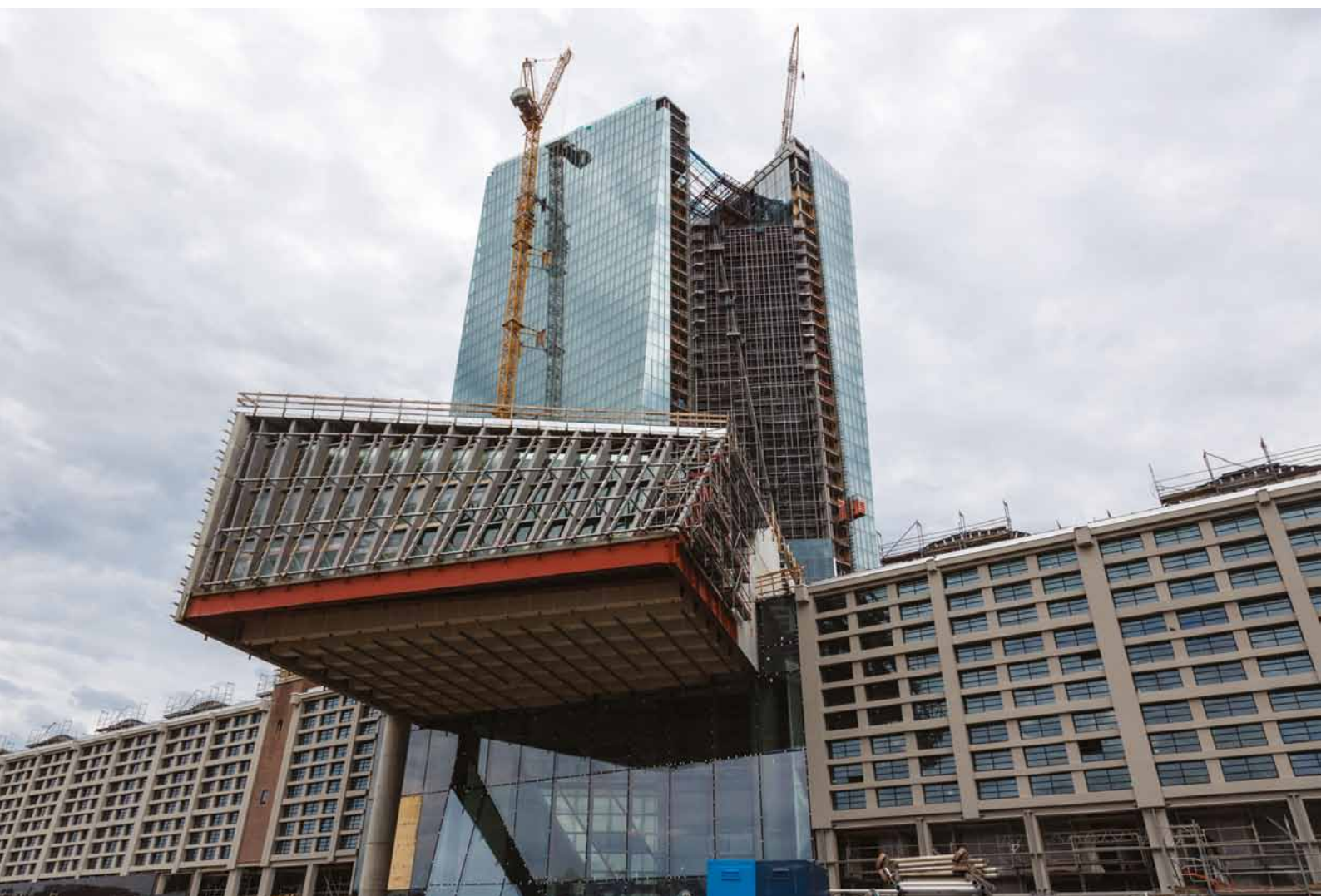
ECB je leta 2013 prispevala k razpravam o primarni zakonodaji in k pripravi osnutkov tehničnih standardov na podlagi predlagane uredbe o izboljšanju poravnave vrednostnih papirjev v EU in o centralnih depotnih družbah. Ta uredba bo vzpostavila skupni okvir EU za izdajo dovoljenja centralnim depotnim družbam in nadzor nad njimi. ECB odločno podpira predlog Evropske komisije, da bi se okrepil pravni okvir, ki se uporablja za centralne depotne družbe, tudi v kontekstu prihodnjega okolja TARGET2-Securities. Decembra 2013 je bil sklenjen politični dogovor o uredbi med Evropskim parlamentom, Evropsko komisijo in Svetom EU, ki je utrl pot temu, da bi uredba leta 2014 lahko začela veljati.

TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) je infrastrukturni projekt, katerega cilj je evropskim centralnim depotnim družbam zagotoviti enotno, vseevropsko platformo za poravnavo vrednostnih papirjev v centralnobančnem denarju. Eurosistem bo izvajal pregled nad storitvami T2S ter si s pristojnimi nadzorniki in pregledniki sodelujočih centralnih depotnih družb in s centralnimi bankami, ki izdajajo za

poravnavo primerne valute, ki niso euro, izmenjeval celovite informacije v zvezi s T2S, tako da bodo lahko vsi izvajali svoje zakonsko predpisane naloge skladno s svojimi pravnimi okvirom.

Leta 2013 je bil dosežen napredek pri prizadevanjih v zvezi z Eurosistemovim okvirom pregleda nad delovanjem T2S ter pri dogovoru o sodelovanju z drugimi organi. Poleg tega je bila ažurirana predhodna ocena zasnove sistema T2S. Ker je T2S še v fazi razvoja, končna ocena še ni možna in jo bo treba izvesti časovno bližje uvedbi platforme.



Prepoznavna vhodna stavba (v ospredju pred pisarniško stolpnico) in dolga vodoravna stavba Grossmarkthalle zaokrožata stavbni sklop in dajeta pečat Evropski centralni banki.

Vhodna stavba štrli iz Grossmarkthalle, hkrati pa se dviga tudi nekaj metrov nad njo. Da bi jo bilo mogoče zgraditi, so bile odstranjene tri od petnajstih betonskih školjk, ki tvorijo streho Grossmarkthalle. Odstranjene školjke niso bile prvotne, ampak nadomestek tistih, ki so bile uničene med drugo svetovno vojno. Zato jih je bilo – v sodelovanju z uradom za spomeniško varstvo – mogoče odstraniti, da bi nastal prostor za vhodno stavbo.

Še posebej izstopa severna fasada, za katero se nahaja tiskovno središče: v nasprotju s fasado pisarniške stolpnice ima tridimenzionalno upognjeno površino iz hiperboličnih steklenih plošč. Pod njo gladko stekleno pročelje prekinja rešetkasto betonsko fasado Grossmarkthalle, s čimer jasno označuje glavni vhod v ECB.

POGLAVJE 5

EVROPSKA VPRAŠANJA

I USMERITVE POLITIK IN INSTITUCIONALNA VPRAŠANJA

V skladu s političnimi prizadevanji v Evropi za odpravo posledic gospodarske in finančne krize se je v letu 2013 nadaljevalo tesno sodelovanje med institucijami in organi EU, zlasti med Evropskim svetom, Ekonomsko-finančnim svetom, Euroskupino, Evropsko komisijo, Evropskim parlamentom in ECB.

Predsednik ECB se je redno udeleževal sej Euroskupine in Ekonomsko-finančnega sveta, kadar sta razpravljala o zadevah v zvezi z nalogami in cilji ESCB. Vabljen je bil tudi na zasedanja Evropskega sveta, kadar je ta obravnaval zadeve v zvezi z odzivi politik EU na gospodarsko in finančno krizo, ter na zasedanja vrha držav euroobmočja. Po drugi strani sta se predsednik Euroskupine in evropski komisar za ekonomske in monetarne zadeve ter euro udeleževala sej Sveta ECB, kadar je bilo to smiselno.

NAPREDEK PRI POGLABLJANJU EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE

Leta 2012 so predsedniki držav ali vlad EU sprejeli cilj, da prekinejo negativno povezavo med bankami in državami, v katerih delujejo, s čimer bi se zaustavila vse večja fragmentacija finančnih trgov v Evropi in izboljšala njihova povezanost. V letu 2013 so bili na tem področju narejeni pomembni koraki, in sicer predvsem pri vzpostavljanju enotnega mehanizma nadzora (EMN). Poleg tega je decembra 2013 Ekonomsko-finančni svet sprejel splošni pristop v zvezi z vzpostavitvijo enotnega mehanizma za reševanje, medtem ko je bil v dialogu med Evropskim parlamentom, Svetom EU in Evropsko komisijo dosežen končni dogovor o predlogu direktive o sistemih zajamčenih vlog in predlogu direktive o sanaciji in reševanju bank. Podrobneje je vzpostavitev EMN obravnavana v razdelku 1.3 v poglavju 4.

Evropska komisija je 20. marca 2013 na podlagi sklepov Evropskega sveta iz decembra 2012 objavila sporočilo o vnaprejšnjem usklajevanju glavnih gospodarskih reform. Decembra 2013 je Evropski svet pozval predsednika Evropskega sveta, da v tesnem sodelovanju s predsednikom Evropske komisije nadaljuje delo pri razvoju sistema medsebojno dogovorjenih pogodbenih razmerij in z njimi povezanih solidarnostnih mehanizmov ter da o napredku oktobra 2014 poroča Evropskemu svetu, s ciljem, da bi bil o obeh elementih dosežen splošni dogovor. Kot je poudaril Evropski svet, bodo konkretne nove korake v smeri boljšega gospodarskega upravljanja morali spremljati nadaljnji koraki za povečanje demokratične legitimnosti in odgovornosti na ravni, na kateri se odločitve sprejemajo in izvajajo.

EVROPSKI SEMESTER

Novembra 2012 je Evropska komisija predstavila Letni pregled rasti 2013, ki ocenjuje napredek pri uresničevanju ciljev strategije Evropa 2020 in določa ključne ukrepe za gospodarsko okrevanje in rast v EU kot celoti ter označuje začetek evropskega semestra. V poročilu za leto 2013 je bilo izpostavljeno, da si morajo države članice (i) prizadevati za diferencirano, rasti naklonjeno javno-finančno konsolidacijo; (ii) obnoviti normalne ravni posojanja gospodarstvu; (iii) spodbujati rast in konkurenčnost; (iv) reševati brezposelnost in socialne posledice krize; (v) modernizirati javno upravo. Letni pregled rasti 2014, ki ga je Evropska komisija predstavila 13. novembra 2013, ponovno izpostavlja te prednostne naloge.

Evropski svet je na svojem zasedanju marca 2013 potrdil vseh pet zgoraj naštetih prednostnih nalog za leto 2013, ki so jih države članice vključile v svoj program stabilnosti ali konvergenčni program

in nacionalni reformni program. Ekonomsko-finančni svet je julija 2013 po pregledu teh programov, vključno z izvajanjem prostovoljnih zavez v okviru pakta euro plus, pred sprejetjem nacionalnih proračunov in drugih gospodarskih reform v drugi polovici leta vsaki državi članici izdal priporočila glede usmeritev politik.

V okviru postopka v zvezi z makroekonomskimi neravnovesji – katerega cilj je preprečevati in odpravljati makroekonomska neravnovesja – je Evropska komisija novembra 2012 objavila drugo poročilo o mehanizmu opozarjanja. Na podlagi 11 makroekonomskih kazalnikov in ekonomske analize je bilo v poročilu izpostavljenih 14 držav članic, katerih makroekonomski položaj je bil podrobneje pregledan. Aprila 2013 je Komisija objavila podrobne preglede, ki preučujejo izvor, naravo in resnost morebitnih makroekonomskih neravnovesij v 13 v poročilu izpostavljenih državah.¹ Tem državam je v okviru preventivnega dela postopka v zvezi z makroekonomskimi neravnovesji izdala priporočila za njihove politike. Tretje poročilo o mehanizmu opozarjanja je bilo objavljeno novembra 2013. Njegova ugotovitev je bila, da se odpravljanje zunanjih in notranjih neravnovesij v gospodarstvih EU nadaljuje, vseeno pa je potreben še nadaljnji napredek. Poročilo zaključuje, da je zato treba še podrobneje analizirati akumulacijo in odpravljanje neravnovesij ter z njimi povezana tveganja v 16 državah članicah.

V evropskem semestru 2013 je bil opravljen prvi krog izvajanja „dvojčka“ uredb, ki je začel veljati maja 2013. Dvojček dodatno utrjuje nadzor nad državami euroobmočja, pri čemer nadgrajuje in dopolnjuje Pakt za stabilnost in rast. Po novih pravilih morajo države euroobmočja svoje proračunske načrte Evropski komisiji in Euroskupini predložiti jeseni vsakega leta, da omogočijo vnaprejšnjo koordinacijo proračunov držav članic ter javnofinančnega stanja euroobmočja kot celote. Dvojček uvaja tudi okrepljen nadzor nad državami v finančnih težavah in poprogramski nadzor za države, ki so končale program makroekonomskih prilagoditev.

Izkušnje z evropskim semestrom 2013 so pokazale, da je izvajanje priporočil, še zlasti na področju strukturnih politik, še vedno težavno in ga je treba podrobneje spremljati čez vse leto. V tem kontekstu je Evropski svet junija 2013 sklenil, da morata Svet EU in Evropska komisija podrobneje spremljati izvajanje priporočil, izdanih posameznim državam članicam v okviru evropskega semestra. Prvi vmesni pregled priporočil je Evropska komisija predstavila v Letnem pregledu rasti 2014, v katerem je zaključila, da je bil na področju javnofinančne konsolidacije dosežen napredek, vendar pa se zaradi fragmentacije finančnih trgov obrestne mere za posojila podjetjem in gospodinjstvom v posameznih državah članicah EU močno razhajajo, v več državah pa je potreben nadaljnji napredek pri izvajanju strukturnih reform.

PAKT ZA STABILNOST IN RAST

V letu 2013 je bila večina držav članic EU, v glavnem iz euroobmočja, še vedno v postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem. Vseeno se je zaradi konsolidacijskih ukrepov njihovo število znižalo z 20 v letu 2012 na 16.

Junija 2013 je Ekonomsko-finančni svet izdal priporočila polovici držav v postopku, in sicer Belgiji, Španiji, Franciji, Cipru, Nizozemski, Portugalski, Sloveniji in Poljski. Za Malto je postopek ponovno odprl, potem ko je pred samo pol leta preklical prejšnjega. V priporočilih je svet predlagal podaljšanje roka za odpravo čezmernega primanjkljaja, ki je v večini primerov presegal podaljšanje „praviloma za eno leto“, kot je predvideno v Paktu za stabilnost in rast. Za Španijo, Francijo, Slovenijo in Poljsko je bil rok podaljšan za dve leti, tako da se je za Poljsko rok premaknil v leto 2014, za

¹ V podrobnem poročilu ni bil zajet Ciper, ki je bil tik pred tem, da začne izvajati svoj program makroekonomskih prilagoditev.

Francijo in Slovenijo v leto 2015, za Španijo pa v leto 2016. Za Ciper je bil rok podaljšan za štiri leta, v leto 2016. Za eno leto je bil rok podaljšan Nizozemski, v leto 2014, in Portugalski, v leto 2015. Po prenovljenem postopku je bil za Malto določen rok v letu 2014. Ekonomsko-finančni svet je opozoril Belgijo, ker ni sprejela učinkovitih ukrepov za odpravo čezmernega primanjkljaja do roka v letu 2012. Odobril ji je podaljšanje roka in odločil, da mora zagotoviti vzdržno popravilo presežnega primanjkljaja od leta 2013 dalje, v letu 2014 pa doseči zadosten napredek v smeri svojega srednjeročnega cilja. Decembra 2013 je Svet sprejel novo priporočilo za Poljsko, kateri je rok za odpravo čezmernega primanjkljaja podaljshal za eno leto, v leto 2015. Za večino držav so se z novimi priporočili iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem v primerjavi s prejšnjimi priporočeni korektivni ukrepi močno zmanjšali.

Za pet držav članic EU, namreč Italijo, Latvijo, Litvo, Madžarsko in Romunijo, je Ekonomsko-finančni svet s sklepom iz junija 2013 postopek preklical. Za preklic se je odločil zato, ker so podatki Eurostata potrdili, da je primanjkljaj v teh državah padel pod 3% BDP, in ker je Evropska komisija v svojih projekcijah ocenila, da bo v letih 2013 in 2014 ostal pod tem pragom².

Eden od mejnikov pri razvoju okvira javnofinančnega upravljanja je bil fiskalni dogovor, ki je začel veljati 1. januarja 2013 kot del Pogodbe o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju. Sodelujoče države članice so bile dolžne v nacionalno zakonodajo do 1. januarja 2014 prenesti svojo zavezo, da bodo v celotnem ciklu vzdrževale uravnotežen proračun in uvedle samodejni popravljalni mehanizem za morebitna odstopanja³.

Na splošno med državami obstajajo velike razlike pri konkretnem prenosu fiskalnega dogovora v nacionalno zakonodajo. Na primer, države imajo različne formulacije v zvezi s pravilom o uravnoteženem proračunu in z njim povezanih pravnih instrumentih. Za države, ki še niso dosegle svojega srednjeročnega cilja, je konvergenčna pot do njega na splošno opredeljena kot letna prilagoditev strukturnega salda v višini 0,5% BDP. Vseeno med državami obstajajo velike razlike v opredelitvah „izključitvenih klavzul“ za začasna odstopanja od srednjeročnega cilja ali poteka prilagoditev do tega cilja. Razlike obstajajo tudi glede samodejnosti popravljalnega mehanizma v primeru večjih odstopanj od srednjeročnega cilja ali od poteka prilagoditev do tega cilja, medtem ko je le nekaj držav upoštevalo skupna načela, ki jih je oblikovala Evropska komisija glede narave, obsega in časovnega poteka korektivnih ukrepov. Kar zadeva institucije za spremljanje javnofinančnega stanja, več držav zdaj ustanavlja neodvisne fiskalne svete, medtem ko obstoječi sveti očitno izpolnjujejo večino meril, ki jih je določila Evropska komisija. Uspešnost teh institucij bo na koncu odvisna od tega, koliko bodo lahko vplivale na razprave o politikah na tem področju.

KONVERGENČNO POROČILO

Na zahtevo latvijskih oblasti je ECB 5. junija 2013 objavila oceno ekonomske in pravne konvergence v Latviji v skladu s členom 140 Pogodbe. V konvergenčnem poročilu je preverila, ali je bila v Latviji dosežena visoka stopnja trajne ekonomske konvergence ter ali Latvijas Banka izpolnjuje pravne zahteve, ki jih morajo nacionalne centralne banke izpolniti za vključitev v Eurosistem. Zaključek poročila je bil, da dolgoročna trajnost ekonomske konvergence sicer ostaja vprašljiva, vendar pa je bila Latvija na splošno znotraj referenčnih vrednosti za konvergenčne kriterije (glej tudi poglavje 3).

2 V Litvi je primanjkljaj širše opredeljene države leta 2012 znašal 3,2% BDP. Vendar pa je bil po upoštevanju neposrednih neto stroškov pokojninske reforme primanjkljaj v letu 2012 pod zahtevanim pragom.

3 24 od 25 držav, ki so podpisale Pogodbo o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju, je pogodbo doslej ratificiralo.

2 ŠIRITEV EU IN ODNOSI Z DRŽAVAMI KANDIDATKAMI IN POTENCIALNIMI KANDIDATKAMI

Na področju širitve EU je bil v letu 2013 dosežen nadaljnji napredek. Hrvaška je 1. julija postala 28. država članica EU in za Slovenijo, ki je v EU vstopila leta 2004, druga država nekdanje Jugoslavije, ki se je pridružila povezavi.

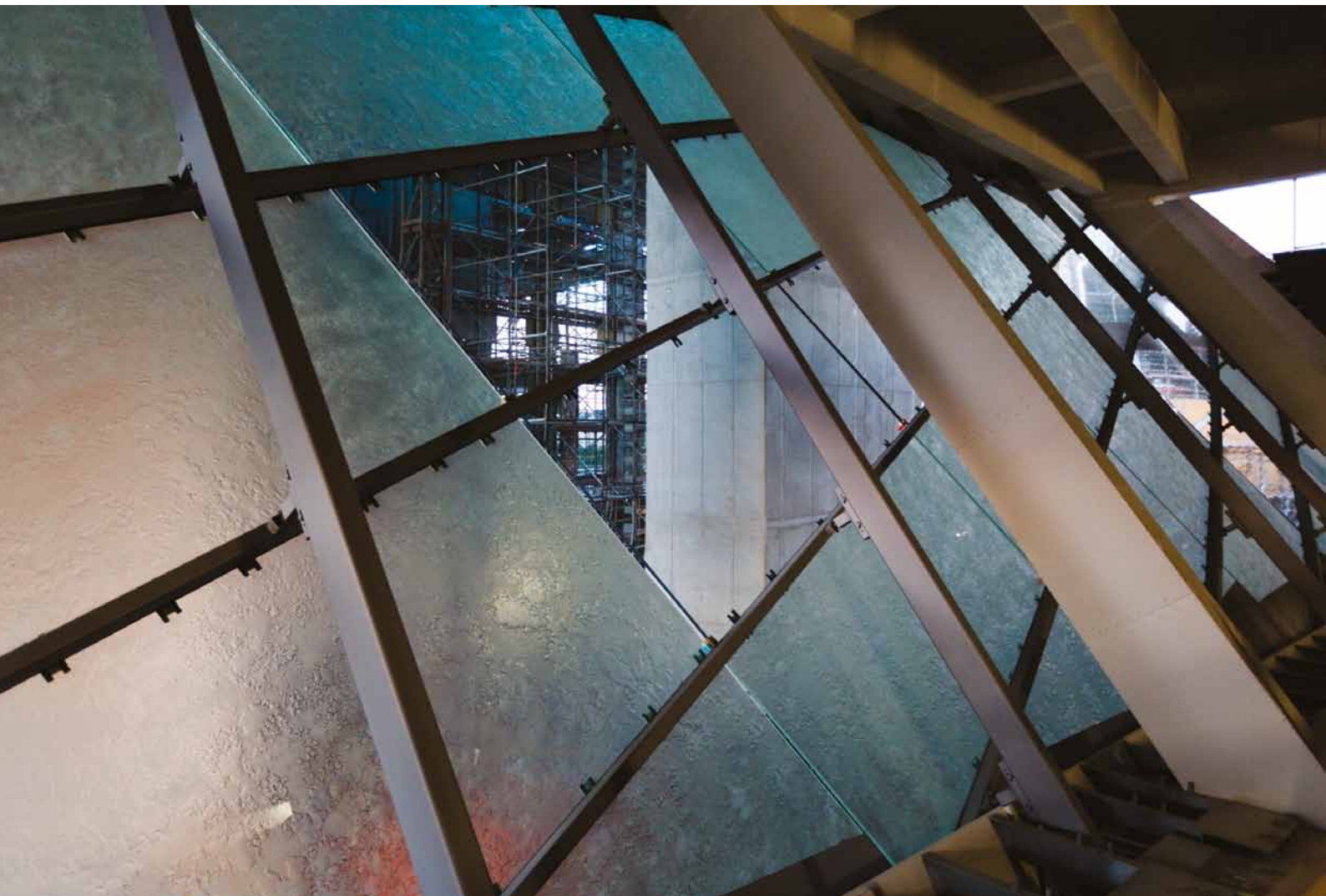
Poleg tega je po junijskem sklepu Evropskega sveta januarja 2014 EU začela pristopna pogajanja s Srbijo, oktobra 2013 pa je s Kosovom⁴ začela pogovore o stabilizacijsko-pridružitvenem sporazumu. S to odločitvijo je priznala sporazum med Srbijo in Kosovom o normalizaciji dvostranskih odnosov.

Oktobra je Evropska komisija petič od leta 2009 priporočila začetek pogajanj z Nekdanjo jugoslovansko republiko Makedonijo. Poleg tega je drugič priporočila, da se status Albanije zviša iz potencialne države kandidatke v državo kandidatko.

Pristopna pogajanja s Črno goro, ki so se začela junija 2012, so se nadaljevala; dve poglavji sta bili začasno zaprti. Oktobra 2013 je Evropska komisija sklenila odpreti novo poglavje v pristopnih pogajanjih s Turčijo, s katero pogajanja potekajo od leta 2005. Eno poglavje je bilo začasno zaprto. Pristopna pogajanja z Islandijo (odprta leta 2010) je po volitvah aprila 2013 islandska vlada začasno prekinila.

ECB je v letu 2013 na podlagi analize gospodarskih in finančnih gibanj v državah kandidatkah za članstvo v EU nadaljevala dialog o politikah s centralnimi bankami teh držav. Dialog je potekal v obliki dvostranskih srečanj in v okviru splošnega institucionalnega okvira procesa širitve, ki ga je vzpostavila EU. Tako je junija v Ankari nadaljevala dialog o politikah na visoki ravni s turško centralno banko. Julija je bil v Podgorici prvič organiziran dialog o politikah na visoki ravni s centralno banko Črne gore. Poleg tega so se tesni odnosi s centralnimi bankami držav kandidatk in potencialnih kandidat ter s centralnimi bankami drugih držav ohranjali s programi tehničnega sodelovanja (glej razdelek 2 v poglavju 6).

⁴ To poimenovanje ne posega v stališča o statusu in je v skladu z resolucijo 1244 Varnostnega sveta Združenih narodov in mnenjem Meddržavnega sodišča o razglasitvi neodvisnosti Kosova.



Vzhodna notranja fasada vhodne stavbe, ki ločuje tiskovno središče od glavne vhodne dvorane, je narejena iz prosojnih steklenih plošč na jeklenem ogrodju. Prosojnost je bila dosežena s peskanjem stekla.

POGLAVJE 6

MEDNARODNA VPRAŠANJA

I GLAVNA DOGAJANJA V MEDNARODNEM DENARNEM IN FINANČNEM SISTEMU

SPREMLJANJE MAKROEKONOMSKIH POLITIK V SVETOVNEM GOSPODARSTVU

Glede na visoko stopnjo gospodarske in finančne integracije sta spremljanje in analiza gibanj v svetovnem gospodarskem okolju izredno pomembna za oblikovanje politik v euroobmočju. ECB ima pomembno vlogo tudi pri mednarodnem večstranskem spremljanju makroekonomskih politik in finančne stabilnosti, ki ga na centralnobančni ravni usklajuje predvsem Banka za mednarodne poravnave. Poleg tega ECB sodeluje v delovnih skupinah in na zasedanjih mednarodnih organizacij, kot sta MDS in OECD, ter v forumih, kot so srečanja finančnih ministrov in guvernerjev centralnih bank skupin G20 in G7.

Za mednarodno gospodarsko okolje je bilo v letu 2013 značilno omejeno gospodarsko okrevanje, pri čemer se je rast BDP po najnovejših projekcijah MDS v razvitih gospodarstvih zmanjšala na 1,3% (v primerjavi z 1,4% v letu 2012), v nastajajočih tržnih gospodarstvih in gospodarstvih v razvoju pa na 4,7% (v primerjavi s 4,9% v letu 2012). V luči počasnega okrevanja svetovnega gospodarstva so razpravljavci v mednarodnih institucijah in forumih poudarjali, da je treba pospešiti svetovno okrevanje in se spopasti s kratkoročnimi tveganji, povezanimi z gospodarskimi obeti, hkrati pa krepiti temelje za močno, vzdržno in uravnoteženo rast. V okviru teh ciljev so voditelji držav skupine G20 na vrhu v Sankt Peterburgu dosegli dogovor o vrsti ukrepov za povečanje gospodarske aktivnosti, ustvarjanje novih delovnih mest in podporo okrevanju v srednjeročnem obdobju. Dogovorili so se zlasti o sprejetju novega okvira za ohranjanje vzdržnega javnofinančnega stanja, o spodbujanju naložb, povečevanju produktivnosti in zviševanju stopnje aktivnosti prebivalstva s pospešitvijo strukturnih reform in o ukrepih za uravnoteženje zunanjega in domačega povpraševanja. Predstavniki mednarodne skupnosti so izpostavili tudi pomen bolj vključujoče rasti, saj je brezposelnost, predvsem med mladimi, vztrajala na visoki ravni.

Kar zadeva ukrepe centralnih bank, je v razpravah na svetovni ravni prevladovalo splošno soglasje, da akomodativne denarne politike, vključno z nekonvencionalnimi ukrepi denarne politike, dejansko so prispevale k svetovnemu okrevanju. Obenem je bilo izpostavljeno, da je treba biti pozoren na morebitne nenamerne posledice in nevarnosti prelitja v druge države.

ECB je še naprej dejavno sodelovala v skupini G20 in njenih različnih delovnih področjih. Pod ruskim predsedstvom so bila v letu 2013 glavna med temi področji naslednja: (i) izboljševanje temeljnih pogojev za močno, vzdržno in uravnoteženo rast (vključno s sporazumom o strategijah za javnofinančno konsolidacijo, dogovorjenih v Torontu); (ii) nadaljnji razvoj svetovne finančne regulative (vključno z napredkom pri uvajanju okvira Basel III, finančnih instrumentih na prostem trgu, svetovnih sistemsko pomembnih finančnih institucijah in bančništvu v senci); (iii) krepitev mednarodne finančne arhitekture s posebnim poudarkom na reformi kvot in upravljanja v MDS; (iv) zaustavitev erozije davčne osnove in preprečevanje preusmerjanja dobičkov; (v) povečevanje obsega razpoložljivega financiranja za dolgoročne naložbe. Septembra 2013 so voditelji držav skupine G20 sprejeli peterburški akcijski načrt, v katerem imajo osrednjo vlogo ukrepi politik za podporo okrevanju v kratkoročnem obdobju in izboljšanje srednjeročnih temeljev za svetovno gospodarsko rast ter vprašanja, povezana s krepitvijo finančne stabilnosti. Poleg tega so članice skupine G20 potrdile svojo oceno odgovornosti, v kateri so pregledale izvajanje preteklih političnih zavez.

In končno, euroobmočje samo je predmet mednarodnega spremljanja politik, ki ga izvajata MDS in OECD. Tako je MDS v letu 2013 preglede posameznih držav euroobmočja dopolnil z rednim pregledom denarne, finančne in ekonomske politike euroobmočja. ECB je sodelovala tudi v razpravah v zvezi s programom MDS za oceno finančnega sektorja v EU.

REFORME V MEDNARODNEM INSTITUCIONALNEM USTROJU

ECB je v letu 2013 v skladu z običajno prakso še naprej spremljala in pomagala oblikovati dogajanja v mednarodnem denarnem sistemu. Medtem ko je bil pri izvajanju reform za povečanje virov MDS ter izboljšanje njegovega nadzora in upravljanja dosežen napredek, pa leta 2010 začeta reforma kvot in upravljanju MDS še ni zaključena zaradi zamud pri ratifikaciji v zadostnem številu držav članic.

V okviru prizadevanj za končanje svetovne finančne krize je bilo sklenjeno, da so najboljši kratkoročni način za dodatno povečanje virov MDS nova začasna dvostranska posojila in pogodbe s članicami o nakupu zadolžnic. Na spomladanskih srečanjih MDS in Svetovne banke v letu 2012 se je 38 držav (vključno z 18 državami članicami EU) zavezalo, da bodo z dvostranskimi sporazumi o izposojanju povečale vire MDS za 461 milijard USD. Do konca decembra 2013 so začeli veljati dogovori s 30 od teh držav (15 držav članic EU) v skupni vrednosti 424 milijard USD.

MDS je po triletnem pregledu nadzora, opravljenem v letu 2011, sprejel večje pobude za krepitev nadzora, da bi ta ostal v koraku z bolj globaliziranim in povezanim svetom. Med te pobude sodijo revizija pravnega okvira za nadzor, poglobitev analize tveganj in finančnih sistemov, pospešitev ocenjevanja zunanjih pozicij članov, hitrejša odzivnost na vprašanja glede članstva in učinkovitejšo obravnavo možnih učinkov prelitij politik držav članic na svetovno stabilnost.

Kar zadeva operativna vprašanja, od leta 2011 izhaja poročilo o prelitju (Spillover Report), ki ocenjuje vpliv gospodarskih politik petih največjih gospodarstev na svetu na njihove trgovinske partnerice. V poročilu za leto 2013 so bila posebej natančno pregledana možna prelitja, ki izhajajo iz krize v euroobmočju, ameriške javnofinančne in denarne politike, strukturnih in javnofinančnih reform na Japonskem ter morebitne upočasnitve rasti na Kitajskem. V letih 2012 in 2013 je bilo pripravljeno poskusno poročilo o zunanjem sektorju (Pilot External Sector Report), ki predstavlja koristno oceno zunanje pozicije 29 sistemskih razvitih in nastajajočih tržnih gospodarstev, vključno z euroobmočjem kot celoto in nekaterimi posameznimi članicami euroobmočja.

Maja 2013 je MDS posodobil interne smernice za izvajanje analize vzdržnosti javnega dolga v državah z dostopom do trgov (Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries), kar bo omogočilo predvsem bolj poglobljeno analizo temeljnih predpostavk in makrofiskalnih tveganj.

Učinkovitost in verodostojnost MDS temelji na njegovem širokem članstvu, kar bi se moralo odražati tudi v njegovem upravljanju. Celovit pregled sedanjih formul za izračun kvot je bil zaključen januarja 2013, ko je izvršilni odbor MDS predložil svoje poročilo odboru guvernerjev. Rezultat tega poročila bo predstavljal osnovo za razprave izvršilnega odbora v okviru 15. splošnega pregleda kvot. Rok za dokončanje tega pregleda, ki je bil prvotno prestavljen za približno dve leti vnaprej v januar 2014, je bil zaradi zamude pri izvajanju reforme MDS o kvotah in upravljanju iz leta 2010 preložen v januar 2015. Evropske države so že sprejele ukrepe, na podlagi katerih se bo zastopanost razvitih evropskih držav v izvršilnem odboru MDS zmanjšala za 1,64 sedeža.

2 SODELOVANJE Z DRŽAVAMI ZUNAJ EU

V letu 2013 je ECB skupaj z Evropsko komisijo dejavno sodelovala v makroekonomskem dialogu EU s ključnimi nastajajočimi tržnimi gospodarstvi (npr. Kitajsko, Indijo, Izraelom in Rusijo). Eurosistem je tako kot v prejšnjih letih organiziral seminarje in delavnice s centralnimi bankami zunaj EU, da bi spodbujal dialog o usmeritvah politik. V Moskvi je 15. februarja potekal seminar na visoki ravni z rusko centralno banko. Osrednje teme so bila gospodarska gibanja v Rusiji in v euro-območju ter spreminjanje vloge centralnih bank na področju denarne politike, finančne stabilnosti in nadzora.

TEHNIČNO SODELOVANJE

Tehnično sodelovanje, ki ga je zagotavljal Eurosistem, je bilo še naprej pomembno orodje pri krepitvi institucionalne zmogljivosti centralnih bank zunaj EU, zlasti v državah kandidatkah in potencialnih državah kandidatkah, ter pri njihovem usklajevanju z evropskimi in mednarodnimi standardi.

S konferenco, ki je potekala od 3. do 4. decembra 2013 v Frankfurtu, je ECB obeležila 10 let tehničnega sodelovanja v koordinaciji ECB. Od leta 2003 je skupaj z nacionalnimi centralnimi bankami izvedla več programov tehničnega sodelovanja, ki jih je financirala EU, v korist centralnih bank in bančnih nadzornikov v različnih državah. Svoje dolgoročno sodelovanje s številnimi centralnimi bankami je okrepila tudi z memorandummi o soglasju.

Decembra 2013 so ECB in 21 nacionalnih centralnih bank zaključile program tehničnega sodelovanja s centralno banko Srbije, ki ga je financirala EU. S tem programom, ki se je začel februarja 2011, so bile okrepljene institucionalne zmogljivosti srbske centralne banke, njeni postopki in predpisi pa usklajeni s standardi EU in mednarodnimi standardi.

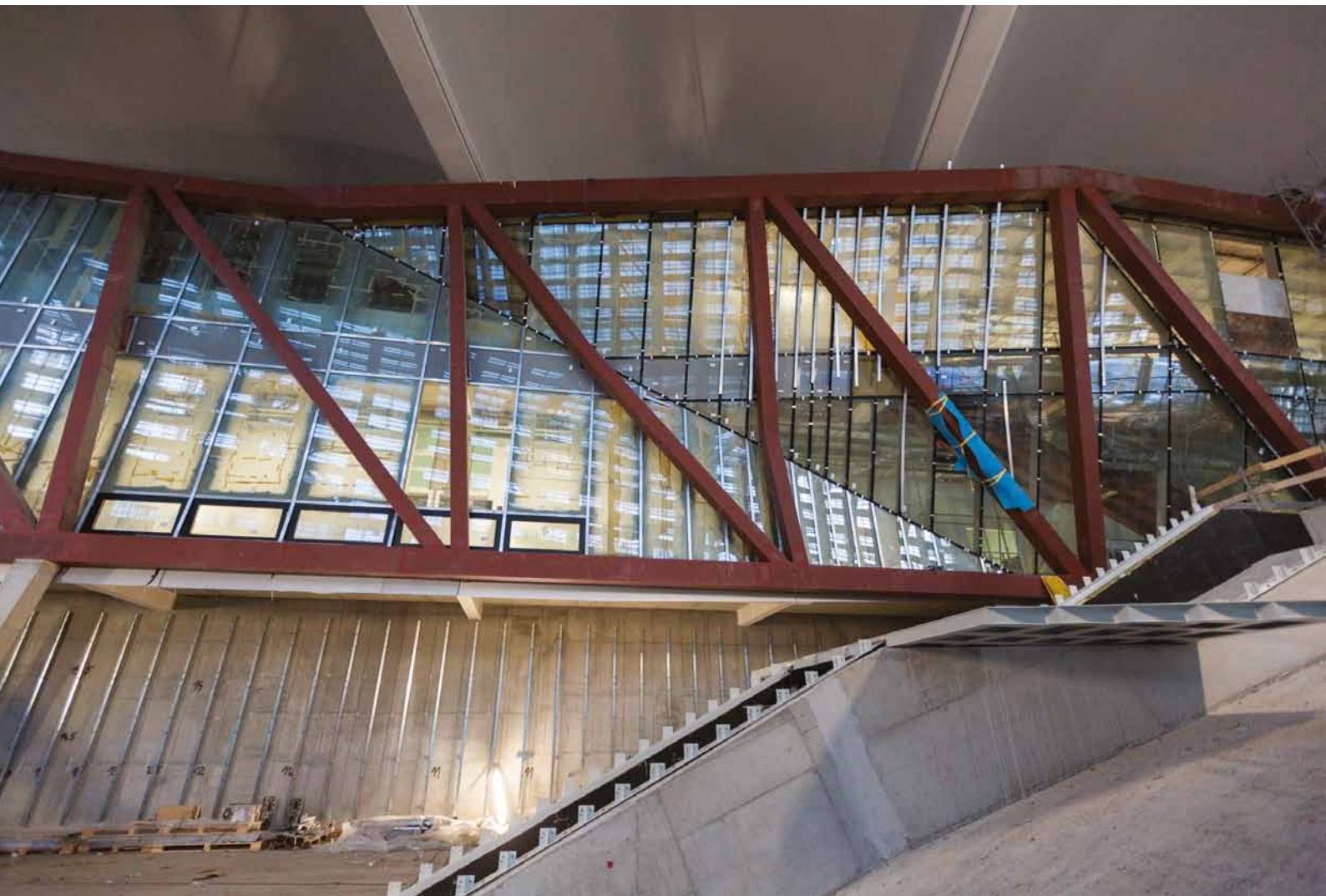
Julija 2013 je Eurosistem zaključil program tehničnega sodelovanja s centralno banko Makedonije. ECB in 11 nacionalnih centralnih bank, ki so sodelovale v tem programu, so guvernerju makedonske centralne banke predstavile poročilo z analizo potreb za napredek, ki je obravnavalo deset centralnobančnih področij. Poročilo je vsebovalo oceno trenutnega institucionalnega in operativnega okvira centralne banke ter priporočila za nadaljnjo krepitev institucionalnih zmogljivosti, da bi jo približali centralnobančnim standardom EU.

ECB je 19. decembra 2013 podpisala pogodbo z Evropsko komisijo, v skladu s katero bo potekalo tehnično sodelovanje s centralno banko Albanije in centralno banko Republike Kosovo. ECB bo program izvajala v sodelovanju z 11 nacionalnimi centralnimi bankami. V okviru tega programa bodo ocenjeni obstoječi institucionalni in operativni okviri centralnih bank, ki bodo primerjani s centralnobančnimi standardi EU. Centralni banki Albanije in Kosova bosta prejeli poročilo z analizo potreb za napredek s priporočili za krepitev svojih institucionalnih zmogljivosti in usklajevanje svojega delovanja s centralnobančnimi standardi EU. V sklopu programa bodo ocenjene tudi prioritete za nadaljnjo krepitev institucionalnih zmogljivosti centralne banke Makedonije in morda še za druge centralne banke v regiji.

ECB in centralna banka Turčije sta na podlagi memorandumu o soglasju, podpisanega julija 2012, nadaljevali s sodelovanjem in rednim političnim dialogom. Leta 2013 je v Izmirju potekala skupna konferenca na temo mednarodnih povezav in prelitij, v Ankari je bil organiziran seminar o finančni statistiki, en strokovnjak turške centralne banke pa je bil za šest mesecev napoten na ECB.

Na podlagi memoranduma o soglasju, podpisanega oktobra 2012, se je nadaljevalo tudi sodelovanje s centralno banko Rusije, ki je obsegalo sodelovanje na tehnični ravni in pri razpravah o politikah. V letu 2013 so bile dejavnosti osredotočene predvsem na denarno politiko in finančno stabilnost, potekale pa so v obliki seminarjev. Tudi en strokovnjak ruske centralne banke je bil napoten na ECB. Tekom leta so v sodelovanju z nekaterimi nacionalnimi bankami iz euroobmočja, Evropskim odborom za sistemska tveganja in Evropskim bančnim organom potekali dogodki v zvezi z bančnim nadzorom.

V letu 2013 sta ECB in centralna banka Kitajske s srečanji dvostranske delovne skupine in z izmenjavo informacij med osebjem nadaljevali z izvajanjem memoranduma o soglasju. Namen memoranduma, ki sta ga podpisali leta 2008, je okrepiti sodelovanje med obema institucijama in spodbujati izmenjavo informacij. ECB je kot del trgovinskega projekta med EU in Kitajsko sprejela tri delegacije strokovnjakov iz kitajske centralne banke, s katerimi je potekala razprava o denarni politiki, tržnih operacijah in varnosti računalniških sistemov.



Skladno s konceptom „hiše v hiši”, ki so ga razvili dunajski arhitekti COOP HIMMELB(L)AU, sta konferenčni center in restavracija za zaposlene vključena v Grossmarkthalle kot ločena stavbna elementa. Njuno ogrodje sestavlja nosilna konstrukcija z jeklenimi podporniki in prečniki, fasada pa je iz stekla s toplotno izolacijo. Nova stavbna elementa sta zaključeni enoti z lastnim sistemom uravnavanja temperature, odprt prostor Grossmarkthalle, ki ju obkroža, pa bo pod vplivom zunanjih sezonskih temperatur.

POGLAVJE 7

ZUNANJE KOMUNICIRANJE IN ODGOVORNOST

I ODGOVORNOST IN POLITIKA KOMUNICIRANJA

Neodvisnost centralne banke se je v zadnjih desetletjih uveljavila kot nepogrešljiv element denarne politike v razvitih in nastajajočih tržnih gospodarstvih. Odločitev, da se centralnim bankam podeli neodvisnost, ima trdno podlago v ekonomski teoriji in empiričnih ugotovitvah, ki kažejo, da taka ureditev spodbuja vzdrževanje stabilnosti cen. Hkrati sodobne demokracije temeljijo na načelu, da morajo neodvisne institucije, ki opravljajo javno funkcijo, za svoja dejanja odgovarjati državljanom in njihovim predstavnikom. Odgovornost je torej pomembna protiutež neodvisnosti centralne banke.

O zavezanosti ECB k odgovornosti in preglednosti priča tudi dejstvo, da je odgovorna evropskim državljanom in njihovim izvoljenim predstavnikom, torej Evropskemu parlamentu. Pogodba določa natančne zahteve poročanja ECB, kar vključuje objavo tedenskega računovodskega izkaza, četrtnega poročila in letnega poročila. ECB pri svojem poročanju daleč presega omenjene zakonske dolžnosti, saj denimo namesto četrtnih poročil objavlja mesečni bilten. Zavezanost ECB k odgovornosti in preglednosti potrjujejo tudi številni govori članov Sveta ECB z raznovrstnimi tematikami, ki so povezane z nalogami ECB. Predsednik ECB poleg tega štirikrat na leto nastopi pred Evropskim parlamentom. ECB odgovarja tudi na pisna vprašanja članov Evropskega parlamenta in ta vprašanja skupaj z odgovori objavlja na svoji spletni strani.

Dne 3. novembra 2013 je začela veljati uredba Sveta EU o prenosu posebnih nalog, ki se nanašajo na politike bonitetnega nadzora kreditnih institucij, na Evropsko centralno banko. ECB bo s 4. novembrom 2014 v celoti prevzela vlogo enotnega nadzornika. Tako bo neposredno nadzirala pomembne banke v državah, ki sodelujejo v enotnem mehanizmu nadzora (EMN). ECB bo nadzorne naloge izvajala ločeno od tistih nalog, ki se nanašajo na denarno politiko in druge zadeve. Zaradi tega je v okviru bančnega nadzora potrebna drugačna vrsta odgovornosti kot v okviru drugih nalog ECB, ki so bile nanjo prenesene s Pogodbama. Na podlagi relevantnih določil zgoraj omenjene uredbe o EMN sta ECB in Evropski parlament novembra 2013 podpisala medinstitucionalni sporazum, s katerim sta določila ustrezen okvir odgovornosti ECB v zvezi z nadzornimi nalogami. Poleg tega sta tudi ECB in Svet EU podpisala memorandum o soglasju, v katerem so podrobneje obdelana določila iz uredbe o EMN, ki urejajo sodelovanje med obema institucijama in odgovornost v zvezi z nadzornimi nalogami ECB. Memorandum je začel veljati 11. decembra 2013.

ECB si z zunanjim komuniciranjem prizadeva, da bi javnost boljše razumela njene politike in odločitve, zato je to sestavni del denarne politike ECB in izvajanja drugih nalog. Komunikacijske dejavnosti ECB vodita dve ključni načeli – odprtost in preglednost. Obe prispevata k učinkovitosti, uspešnosti in verodostojnosti denarne politike ECB in drugih zakonsko določenih nalog, hkrati pa pripomoreta k prizadevanjem ECB, da javnost izčrpno obvešča o svojih dejanjih.

Leta 1999 uvedena praksa, po kateri ECB redno, sproti in izčrpno pojasnjuje ocene in sklepe o denarni politiki, pomeni izvirno odprt in pregleden pristop h komuniciranju centralne banke. Sklepi o denarni politiki so pojasnjeni na tiskovni konferenci takoj zatem, ko jih sprejme Svet ECB. Predsednik na tiskovni konferenci predstavi podrobno uvodno izjavo, s katero pojasni sklepe Sveta ECB. Po uvodni izjavi predsednik in podpredsednik ECB odgovarjata na vprašanja medijev. Od decembra 2004 se tudi sklepi Sveta ECB, ki se ne nanašajo na določanje obrestnih mer, vsak mesec objavijo na spletnih straneh centralnih bank Eurosistema.

Pravni akti ECB so na razpolago v vseh uradnih jezikih EU, prav tako kot sklepi Sveta ECB o denarni politiki, drugi sklepi Sveta ECB poleg sklepov o obrestnih merah in konsolidirani računovodski izkazi Eurosistema.¹ V uradnih jezikih EU je v celoti na voljo tudi letno poročilo ECB.² Konvergenčno poročilo in četrtnete izdaje Mesečnega biltena ECB so na razpolago v celoti ali v obliki povzetka v vseh uradnih jezikih EU.³ Za namene odgovornosti do javnosti in preglednosti izdaja ECB tudi drugo dokumentacijo poleg predpisanih publikacij v nekaterih ali vseh uradnih jezikih, zlasti sporočila za javnost, ki obveščajo o makroekonomskih projekcijah strokovnjakov ECB/Eurosistema, stališčih do usmeritev politik in informacijah, pomembnih za širšo javnost. Priprava, objava in distribucija glavnih publikacij ECB v nacionalnih jezikih potekajo v tesnem sodelovanju z nacionalnimi centralnimi bankami.

2 ODGOVORNOST DO EVROPSKEGA PARLAMENTA

Evropski parlament kot edina institucija EU, katere člane izvolijo neposredno državljani EU, igra ključno vlogo pri pozivanju ECB k odgovornosti. Obe instituciji sta tudi v letu 2013 nadaljevali tesen in ploden dialog.

Predsednik ECB je v letu 2013 štirikrat nastopil pred Odborom za ekonomske in monetarne zadeve Evropskega parlamenta, da bi poslance seznanil z najnovejšimi gospodarskimi in denarnimi gibanji ter odgovarjal na njihova vprašanja. Poleg tega se je udeležil dveh plenarnih zasedanj Evropskega parlamenta, na katerih so poslanci razpravljali o letnem poročilu ECB za leti 2011 in 2012, v decembru 2013 pa še seje konference predsednikov, enega od teles Parlamenta.

Pred Evropskim parlamentom so nastopili tudi drugi člani Izvršilnega odbora ECB. Podpredsednik ECB je Odboru za ekonomske in monetarne zadeve predstavil letno poročilo ECB za leto 2012. Jörg Asmussen se je skupaj s komisarjem Rehnem udeležil izmenjave mnenj v istem odboru, kjer je predstavil poglede ECB na razmere na Cipru in odgovarjal na vprašanja članov. Peter Praet je sodeloval na evropskem parlamentarnem tednu, posvečenem evropskemu semestru za usklajevanje ekonomskih politik. Poleg tega so strokovnjaki ECB Parlamentu zagotavljali tehnično strokovno znanje s področja pristojnosti ECB, na primer v zvezi z EMN in gospodarskim položajem v državah, v katerih poteka program prilagoditev EU/MDS. ECB je v letu 2013 odgovorila tudi na 42 pisnih vprašanj poslancev in odgovore objavila na svoji spletni strani.

BANČNA UNIJA

Sodelovanje med ECB in Evropskim parlamentom je bilo v znamenju priprav na EMN. Razprave so se osredotočale predvsem na ločitev nadzora in denarne politike ter na okvir odgovornosti v okviru EMN. Slednji je bil formaliziran v obliki medinstitucionalnega sporazuma, ki je začel veljati novembra 2013. Instituciji sta se dogovorili, da je treba čim prej vzpostaviti Nadzorni odbor EMN in tako pospešiti izbiro njegovega predsednika. V postopku izbire je sodeloval tudi Evropski parlament, tako kot predvideva uredba o EMN. Poslanci so spraševali tudi o podrobnostih v zvezi s celovito oceno, ki jo ECB izvaja v okviru priprav na EMN. Predsednik ECB je na svojih rednih zaslišanjih poudarjal pomembnost tega projekta za verodostojnost bančne unije in za dolgoročno gospodarsko rast.

Druga ključna tema je bila vzpostavitev enotnega mehanizma za reševanje ter dokončanje enotnih pravil. Predsednik ECB je pred Odborom za ekonomske in monetarne zadeve večkrat poudaril, kako

1 Razen irskega jezika, za katerega velja odstopanje na ravni EU.

2 Razen v irskem (z odstopanjem na ravni EU) in malteškem jeziku (po dogovoru z Bank Centrali ta' Malta/Central Bank of Malta po odpravi začasnega odstopanja na ravni EU maja 2007).

3 Glej opombo št. 2.

pomembno je, da čim prej dobimo enotna pravila za bančno reševanje. Ob številnih priložnostih je tudi poudaril, kako pomembno je, da se bančna unija zaokroži z enotnim mehanizmom za reševanje, ki je potreben kot dopolnilo EMN.

POGOJI FINANCIRANJA REALNEGA GOSPODARSTVA

Med zaslišanji predsednika ECB pred Odborom za ekonomske in monetarne zadeve je več poslancev izrazilo zaskrbljenost zaradi pogojev financiranja realnega gospodarstva, zlasti malih in srednje velikih podjetij. Zanimala jih je možnost sprejetja ukrepov, ki bi zmanjšali velike razlike med državami euroobmočja.

Predsednik je poudaril, da je za manjšo fragmentacijo in boljše pogoje financiranja zasebnega sektorja povsod v euroobmočju pomembno dokončanje bančne unije. Poudaril je tudi vlogo, ki jo imajo v tem pogledu dokončne denarne transakcije in ob različnih priložnostih pojasnjeval nestandardne ukrepe ECB.

Hkrati so predsednik in drugi predstavniki ECB jasno povedali, da morajo tako nacionalne vlade kot tudi zakonodajalci na nacionalni in evropski ravni sprejeti ukrepe, ki so potrebni za vzdržno zmanjšanje fragmentacije, kar bo koristilo realnemu gospodarstvu.

3 KOMUNIKACIJSKE DEJAVNOSTI

ECB komunicira z različnimi ciljnimi skupinami, npr. z mediji, finančnimi strokovnjaki, akademiki, parlamenti in javnimi institucijami, pa tudi s prebivalstvom, vsaka od teh skupin pa je s financami in ekonomijo seznanjena v različnem obsegu. ECB zato svoj mandat in sklepe pojasnjuje z različnimi komunikacijskimi orodji in dejavnostmi, ki jih zaradi večje učinkovitosti nenehno izpopolnjuje, pri čemer upošteva različne publike in njihova komunikacijska okolja in potrebe.

Izvršilni odbor ECB je leta 2013 potrdil, da ostaja krepitev komunikacije srednjeročno ena od prednostnih strateških nalog ECB. Komunikacijske dejavnosti ECB so se še naprej osredotočale na akomodativno denarno politiko ECB, na prizadevanja, da bi bančni sektor še naprej deloval v razmerah obsežne likvidnosti, ter na krepitev upravljanja in delovanja euroobmočja. Velika večina javnih govorov članov Izvršilnega odbora se je nanašala na ta vprašanja. Komunikacijske dejavnosti so se izvajale tudi v državah, kjer poteka program finančne pomoči EU/MDS. Te teme so prevladovale tudi v vprašanjih in prošnjah za informacije, ki so jih na ECB naslovili mediji, javnost in obiskovalci.

ECB objavlja številne redne in občasne študije in poročila. Med njimi velja omeniti letno poročilo, ki ponuja pregled dejavnosti ECB v preteklem letu, mesečni bilten, ki redno prinaša najnovejšo oceno ECB o gospodarskih in denarnih gibanjih ter podrobne informacije, ki so podlaga za njene odločitve. ECB je leta 2013 izdala 201 sporočilo za javnost, ki so zajemala vse vidike politik in dejavnosti ECB, ter dodatne informacije, povezane z izvajanjem denarne politike. ECB daje na voljo tudi širok nabor statističnih podatkov, zlasti prek statističnega skladišča in interaktivnih grafov na spletnem mestu ECB.

Vsi člani Izvršilnega odbora ECB neposredno prispevajo k boljšemu poznavanju in razumevanju nalog in politik Eurosistema v javnosti, in sicer z zaslišanji pred Evropskim parlamentom ter z javnimi govori in intervjuji za medije. V letu 2013 so imeli člani Izvršilnega odbora več kot 150 govorov pred različnim občinstvom, medijem pa so dali več kot 140 intervjujev. Nekateri govori so bili prevedeni v več uradnih jezikov EU, da bi bili dostopni širši publiki.

V letu 2013 je ECB organizirala 20 seminarjev za novinarje v svojih prostorih v Frankfurtu, po enega pa v Amsterdamu in Bruslju. Njihov cilj je bil, da bi mediji bolje poznali in razumeli mandat, naloge in dejavnosti ECB. ECB je seminarje organizirala v sodelovanju z nacionalnimi centralnimi bankami, Evropsko komisijo, Evropskim centrom za novinarstvo in drugimi javnimi organi. Poleg vsakomesečne tiskovne konference, ki sledi seji Sveta ECB, je ECB pripravila tudi več krajših tiskovnih konferenc, namenjenih boljšemu poznavanju drugih politik in ukrepov ECB.

ECB je leta 2013 v svojih sedanjih in bodočih prostorih v Frankfurtu sprejela 587 skupin obiskovalcev. Kakih 16.312 obiskovalcev je prejelo informacije iz prve roke, in sicer v obliki predstavitev, ki so jih podali strokovnjaki ECB, ali ogledov na lokaciji nove stavbe ECB.

V letu 2013 je ECB organizirala številne mednarodne konference, delavnice in seminarje na visoki ravni, med drugim delavnico o nestandardnih ukrepih denarne politike ter konferenco o prihodnosti bančne regulacije in nadzora v EU. Skupaj z drugimi institucijami je organizirala več dogodkov, z Evropsko komisijo na primer dogodek, posvečen finančni integraciji in stabilnosti, natančneje vplivu trenutnih reform na finančno integracijo. Podobno kot v preteklih letih je ECB maja 2013 z informacijsko stojnico nastopila na dnevu odprtih vrat, ki je potekal v prostorih Sveta EU v Bruslju in Evropskega parlamenta v Strasbourgu. Prvič se je ECB pridružila delegaciji Unije na dnevu odprtih vrat v ZDA ter tamkajšnje prebivalce in druge obiskovalce informirala o eurobankovcih in eurokovancih.

Vsi dokumenti, ki jih je objavila ECB, in druge informacije o različnih dejavnostih banke so na voljo na spletnem mestu ECB. Leta 2013 je spletno mesto obiskalo 27 milijonov obiskovalcev, ki so si ogledali 517 milijonov strani in prenesli 75 milijonov dokumentov. Leta 2013 je ECB odgovorila na okoli 80.000 vprašanj javnosti o zadevah, povezanih z dejavnostmi, politikami in sklepi ECB. ECB je še okrepila svojo prisotnost v družbenih medijih. Njen uporabniški račun Twitter, ki ga uporablja za opozarjanje na publikacije in govore, ima okoli 100.000 sledilcev. V letu 2013 je banka odprla še stran na Google+, prek katere posreduje svoje novice RSS, ki jim aktivno sledijo zlasti druge institucije EU in ekonomisti. Banka ima tudi stran na Facebooku, ki jo uporablja za dijaško tekmovanje Generacija Euro. Uporablja tudi kanal YouTube, kjer objavlja video posnetke s svojih mesečnih novinarskih konferenc in druge posnetke.

ECB si prizadeva okrepiti izobraževalno delo z javnostjo, zato je skupaj z nacionalnimi centralnimi bankami aprila 2013 na spletni strani objavila novo izobraževalno igro „Top Floor – Prebij se do vrha!“, septembra pa še animacijo z naslovom „ECB in Eurosistem razložena v treh minutah“. Obe sta na voljo v razdelku „Izobraževalna gradiva“ na spletnem mestu ECB.

Mario Draghi in guvernerji sodelujočih nacionalnih centralnih bank euroobmočja so 17. aprila 2013 podelili evropske nagrade tistim ekipam, ki so v šolskem letu 2012/13 zmagale v nacionalnem dijaškem tekmovanju Generacija Euro. Tekmovanje, ki poteka vsako leto, skuša najstnikom pomagati, da bi bolje razumeli vlogo centralne banke v gospodarstvu. V tekmovanju je sodelovalo več kot 3.500 dijakov iz euroobmočja v starosti od 16 do 19 let. Tekmovanje v novem šolskem letu 2013/14 se je začelo 1. oktobra 2013.

Glede komunikacijskih dejavnosti, ki se nanašajo na EMN, je ECB septembra 2013 na svojem spletnem mestu pripravila nov razdelek „Banking Supervision“. Tu so objavljene informacije o ključnih značilnostih EMN in pomembni mejniki v njegovem razvoju. Spletna stran se bo še razvijala med pripravami ECB na dokončen prevzem pristojnosti za nadzor novembra 2014. Oktobra 2013 je ECB sporočila podrobnosti celovite ocene, ki se izvaja med pripravami na EMN. Objavljen je bil

tudi seznam bank, ki naj bi bile predmet ocenjevanja. Več podrobnosti je objavljenih v razdelku „Banking Supervision” na spletnem mestu ECB.

Komunikacijske dejavnosti v letu 2013 so bile osredotočene tudi na eurobankovce, zlasti v zvezi s pripravami na zamenjavo gotovine v Latviji⁴ in izdajo novega bankovca za 5 € 2. maja 2013, prvega apoena v novi seriji eurobankovcev. ECB je izvedla vrsto komunikacijskih ukrepov, da bi zagotovila seznanjenost širše javnosti in profesionalnih uporabnikov gotovine z novimi bankovci in posodobljenimi zaščitnimi elementi. Ti ukrepi so obsegali več kot tri milijone brošur, ki so bile aprila 2013 poslane podjetjem, ki imajo pri svojem vsakdanjem delu opravka z gotovino; niz video posnetkov, ki so bili ob uvedbi maja 2013 objavljeni na spletu; digitalno marketinško kampanjo, ki je v mesecih po izdaji iskalce spletnih informacij o novem bankovcu usmerjala na posebno spletno mesto ECB, posvečeno bankovcem;⁵ potujočo razstavo o eurobankovcih in eurokovancih, ki se je v letu 2013 ustavila v Frankfurtu, Madridu, Bratislavi in Rigi. ECB je novembra 2013 v Bruslju organizirala večji partnerski dogodek, da bi ključnim deležnikom, na primer proizvajalcem opreme za bankovce, komercialnim bankam in večjim trgovcem na drobno, pomagala pri pripravah na izdajo naslednjih apoenov nove serije.

EVROPSKI KULTURNI DNEVI so bili v letu 2013 posvečeni Latviji in organizirani skupaj z Latvijas Banka. Številni dogodki so bili organizirani na različnih lokacijah v Frankfurtu v obdobju od 16. oktobra do 15. novembra 2013, in so prikazovali nekatere najbolj značilne vidike latvijske kulture. Program je vključeval klasično glasbo, avantgardno popularno glasbo, branje literarnih del, filmske projekcije, gledališki projekt, razstave na temo arhitekture oziroma fotografije, pa tudi več posebnih dogodkov za otroke. EVROPSKI KULTURNI DNEVI, s katerimi je ECB začela v letu 2003, so postali stalnica kulturnega življenja Frankfurta in okolice. ECB želi s to pobudo krepiti zavest o kulturni raznolikosti v Uniji in spodbujati medsebojno razumevanje med Evropejci.

⁴ Za več podrobnosti glej razdelek 4 v poglavju 3.

⁵ <http://www.novi-eurski-bankovci.eu>



Steklene plošče na fasadi atrija, ki povezuje obe poligonalni stolpnici, so nameščene na posebej pripravljeno jekleno ogrodje. To je dovolj močno, da nosi težo plošč vzdolž celotne višine atrija in je zaradi prozorne steklene obloge povsem vidno. Skladno z oblikovalsko idejo je zasteklitev atrija nevtralne barve in prosojna, kar omogoča pogled skozi atrij, tako da sta obe ločeni stolpnici nebotičnika jasno razvidni. Vtis prosojnega atrija poudarja še streha, ki je prav tako steklena. Strešno steklo je prevlečeno tako, da prepušča manj kot 10% sončne energije, vseeno pa je nebo še vedno mogoče videti.

POGLAVJE 8

INSTITUCIONALNI OKVIR IN ORGANIZACIJA

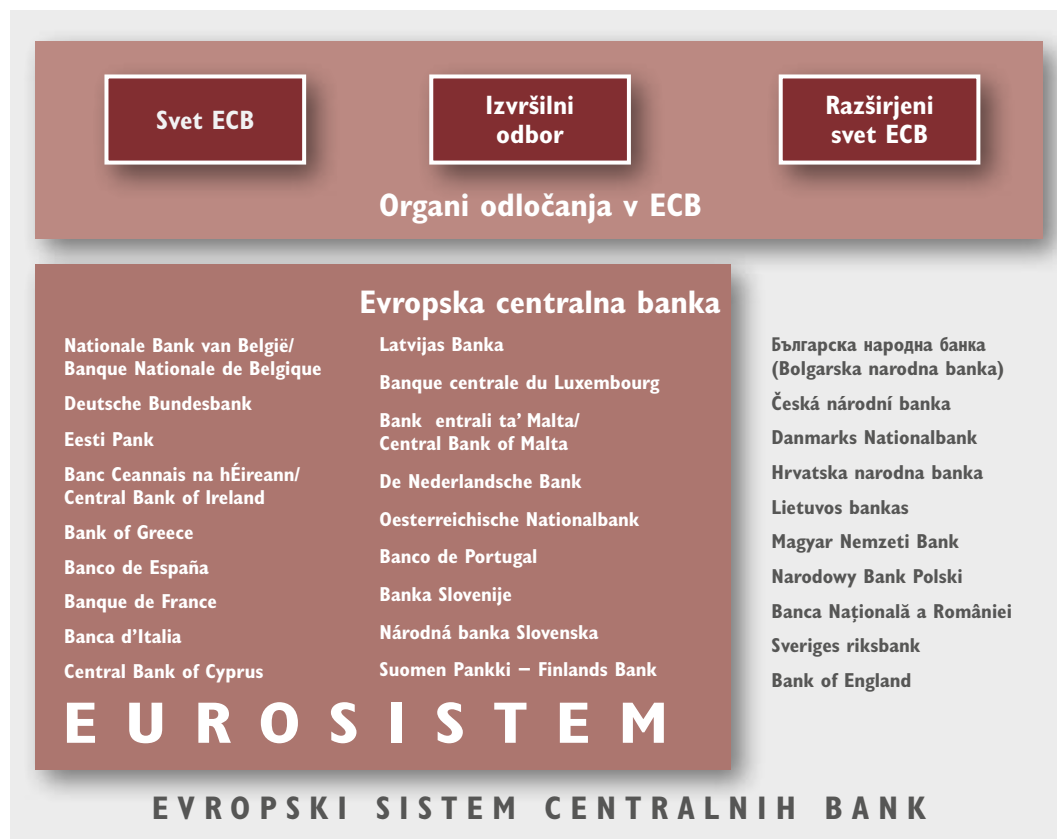
I ORGANI ODLOČANJA TER UPRAVLJANJE IN VODENJE ECB

I.1 EUROSISTEM IN EVROPSKI SISTEM CENTRALNIH BANK

Eurosistem je centralnobančni sistem v euroobmočju. Sestavljajo ga ECB in nacionalne centralne banke (NCB) držav članic EU, katerih valuta je euro (18 od 1. januarja 2014). Evropski sistem centralnih bank (ESCB) sestavljajo ECB in nacionalne centralne banke vseh držav članic EU (28 od 1. julija 2013), tj. vključuje tudi centralne banke držav članic, ki še niso sprejele eura.

ECB je središče Eurosistema in ESCB ter zagotavlja, da se operacije, ki so del nalog ESCB, izvajajo prek lastnih dejavnosti ali prek nacionalnih centralnih bank, ki jim ECB naloži opravljanje poslov, kolikor je možno in ustrezno. ECB je institucija EU in pravna oseba mednarodnega javnega prava.

Vsaka nacionalna centralna banka je pravna oseba po zakonodaji posamezne države članice. Nacionalne centralne banke euroobmočja, ki so sestavni del Eurosistema, izvajajo naloge, ki so bile zaupane Eurosistemu, v skladu s pravili, ki so jih določili organi odločanja ECB. Nacionalne



centralne banke sodelujejo pri delu Eurosistema in ESCB tudi prek sodelovanja v odborih Eurosistema/ESCB (glej razdelek 1.5 v tem poglavju). Na lastno odgovornost lahko opravljajo tudi funkcije, ki niso v pristojnosti Eurosistema, razen če Svet ECB ne ugotovi, da take funkcije posegajo v cilje in naloge Eurosistema.

Za upravljanje Eurosistema in ESCB sta pristojna organa odločanja ECB: Svet ECB in Izvršilni odbor. Kot tretji organ odločanja ECB je bil ustanovljen Razširjeni svet, ki bo deloval, dokler bodo obstajale države članice EU, ki še niso uvedle eura. Delovanje organov odločanja urejajo Pogodba, Statut ESCB in ustrezni poslovnik.¹ Sprejemanje odločitev v Eurosistemu in ESCB je centralizirano, vendar ECB in nacionalne centralne banke euroobmočja strateško in operativno skupaj prispevajo k doseganju skupnih ciljev Eurosistema, pri tem pa skladno s Statutom ESCB ustrezno upoštevajo načelo decentralizacije.

1.2 SVET ECB

V Svetu ECB so člani Izvršilnega odbora in guvernerji nacionalnih centralnih bank držav članic, ki so sprejele euro. Ker je Latvija januarja 2014 uvedla euro, je bil guverner centralne banke Latvije, Latvijas Banka, povabljen, da se od julija do decembra 2013 kot opazovalec udeležuje sej Sveta ECB.

V skladu s Pogodbo so glavne naloge Sveta ECB naslednje:

- sprejema smernice in sklepe, potrebne za izvajanje Eurosistemu zaupanih nalog;
- opredeli denarno politiko euroobmočja, kar po potrebi vključuje sklepe o vmesnih denarnih ciljnih, ključnih obrestnih merah in zagotavljanju rezerv v Eurosistemu, ter oblikuje smernice za izvajanje teh sklepov.

V kontekstu novih pristojnosti ECB v zvezi z nadzorom skrbnega in varnega poslovanja kreditnih institucij je Svet ECB pristojen tudi za to, da sprejema odločitve o splošnem okviru, po katerem se bodo na podlagi predloga Nadzornega odbora v enotnem mehanizmu nadzora (EMN) sprejemale nadzorniške odločitve. Poleg tega bo Svet sprejemal odločitve v zvezi z mikrobonitetnimi in makrobonitetnimi nadzornimi nalogami, prenesenimi na ECB, v skladu z uredbo o enotnem mehanizmu nadzora in poslovnikom ECB.

Svet ECB se praviloma sestaja dvakrat mesečno v prostorih ECB v Frankfurtu na Majni v Nemčiji. Zlasti na svoji prvi seji v mesecu med drugim podrobno oceni denarna in gospodarska gibanja ter sprejme ustrezne sklepe, medtem ko na drugi seji obravnava predvsem vprašanja, povezana z drugimi nalogami in pristojnostmi ECB in Eurosistema. Leta 2013 sta bili dve seji sklicani zunaj Frankfurta: eno je gostila Národná banka Slovenska v Bratislavi, drugo pa Banque de France v Parizu. Poleg teh sej se lahko Svet ECB sestane tudi prek telekonference ali pa sklepe sprejme po pisnem postopku.

¹ V zvezi s Poslovnikom ECB glej Sklep ECB/2014/1 z dne 22. januarja 2014 o spremembah Sklepa ECB/2004/2 z dne 19. februarja 2004 o sprejetju Poslovnika Evropske centralne banke; Sklep ECB/2004/2 z dne 19. februarja 2004 o sprejetju Poslovnika Evropske centralne banke, UL L 80, 18. 3. 2004, str. 33; Sklep ECB/2004/12 z dne 17. junija 2004 o sprejetju Poslovnika Razširjenega sveta ECB, UL L 230, 30. 6. 2004, str. 61; Sklep ECB/1999/7 z dne 12. oktobra 1999 o Poslovniku Izvršilnega odbora ECB, UL L 314, 8. 12. 1999, str. 34. Ti dokumenti so na voljo na spletni strani ECB.

Pri sprejemanju sklepov o denarni politiki in drugih nalogah ECB in Eurosistema člani Sveta ECB ne delujejo kot predstavniki svojih držav, temveč popolnoma neodvisno kot posamezniki. To se izraža v načelu „en član, en glas“, ki se uporablja v Svetu ECB. Svet ECB je leta 2008 sklenil, da bo ohranil obstoječi sistem glasovanja – kot je predvideno v členu 10.2 Statuta ESCB – in da bo sistem rotacije uvedel šele, ko bo število guvernerjev v Svetu ECB preseglo 18.

Svetu ECB pri zadevah, povezanih z upravljanjem in vodenjem ECB in Eurosistema, pomaga Revizijski odbor ECB.

SVET ECB

Sprednja vrsta (z leve proti desni):

Patrick Honohan, Benoît Coeuré,
Sabine Lautenschläger, Mario Draghi,
Vitor Constâncio, Yves Mersch

Srednja vrsta (z leve proti desni):

Carlos Costa, Luc Coene,
Christian Noyer, Jens Weidmann,
Jozef Makúch, Josef Bonnici

Zadnja vrsta (z leve proti desni):

Boštjan Jazbec, Erkki Liikanen,
Ardo Hansson, George A. Provopoulos,
Gaston Reinesch, Ilmārs Rimšēvičs,
Klaas Knot, Peter Praet

Opomba: Panicos O. Demetriades,
Luis M. Linde, Ewald Nowotny
in Ignazio Visco niso bili prisotni
pri fotografiranju.



Mario Draghi

predsednik ECB

Vitor Constâncio

podpredsednik ECB

Jörg Asmussen

član Izvršilnega odbora ECB
(do 7. januarja 2014)

Josef Bonnici

guverner, Bank Ċentrali ta' Malta/
Central Bank of Malta

Luc Coene

guverner, Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Benoît Coeuré

član Izvršilnega odbora ECB

Carlos Costa

guverner, Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

guverner, Central Bank of Cyprus

Ardo Hansson

guverner, Eesti Pank

Patrick Honohan

guverner, Central Bank of Ireland/
Banc Ceannais na hÉireann

Boštjan Jazbec

guverner, Banka Slovenije
(od 17. julija 2013)

Klaas Knot

predsednik, De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

guverner, Banka Slovenije
(do 16. julija 2013)

Sabine Lautenschläger

članica Izvršilnega odbora ECB
(od 27. januarja 2014)

Erkki Liikanen

guverner, Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

guverner, Banco de España

Jozef Makúch

guverner, Národná banka Slovenska

Yves Mersch

član Izvršilnega odbora ECB

Ewald Nowotny

guverner, Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

guverner, Banque de France

Peter Praet

član Izvršilnega odbora ECB

George A. Provopoulos

guverner, Bank of Greece

Gaston Reinesch

guverner, Banque centrale du Luxembourg

Ilmārs Rimšēvičs

guverner, Latvijas Banka
(od 1. januarja 2014)

Ignazio Visco

guverner, Banca d'Italia

Jens Weidmann

predsednik, Deutsche Bundesbank

I.3 IZVRŠILNI ODBOR

V Izvršilnem odboru so predsednik in podpredsednik ECB ter štirje drugi člani, ki jih imenuje Evropski svet s kvalificirano večino po predhodnem posvetovanju z Evropskim parlamentom in Evropsko centralno banko. Glavne naloge Izvršilnega odbora, ki se navadno sestaja enkrat tedensko, so naslednje:

- pripravlja seje Sveta ECB;
- izvaja denarno politiko v euroobmočju v skladu s smernicami in sklepi Sveta ECB ter daje potrebna navodila nacionalnim centralnim bankam euroobmočja;
- vodi tekoče posle ECB;
- izvaja nekatera pooblastila, ki jih je nanj prenesel Svet ECB, vključno z nekaterimi normativnimi pooblastili.

Izvršilnemu odboru v zvezi z upravljanjem ECB, poslovnim načrtovanjem in letnim proračunskim postopkom pomaga Upravni odbor. Odboru predseduje eden od članov Izvršilnega odbora, sestavlja pa ga več višjih vodstvenih delavcev.

IZVRŠILNI ODBOR

Sprednja vrsta (z leve proti desni):

Sabine Lautenschläger,
Mario Draghi (predsednik),
Vitor Constâncio (podpredsednik)

Zadnja vrsta (z leve proti desni):

Yves Mersch, Peter Praet,
Benoît Coeuré



Mario Draghi
predsednik ECB
Vitor Constâncio
podpredsednik ECB
Jörg Asmussen
član Izvršilnega odbora ECB
(do 7. januarja 2014)
Benoît Coeuré
član Izvršilnega odbora ECB

Sabine Lautenschläger
članica Izvršilnega odbora ECB
(od 27. januarja 2014)
Yves Mersch
član Izvršilnega odbora ECB
Peter Praet
član Izvršilnega odbora ECB

I.4 RAZŠIRJENI SVET

V Razširjenem svetu so predsednik in podpredsednik ECB ter guvernerji nacionalnih centralnih bank vseh 28 držav članic EU. Ko se je julija 2013 Hrvaška pridružila EU, je član Razširjenega sveta postal tudi guverner Hrvatske narodne banke.² Razširjeni svet izvaja predvsem tiste naloge, ki jih je ECB prevzela od Evropskega monetarnega inštituta in jih mora še vedno opravljati, ker vse države članice še niso sprejele eura. Med njimi so krepitev sodelovanja med nacionalnimi centralnimi bankami, podpora usklajevanju denarnih politik držav članic s ciljem zagotavljanja cenovne stabilnosti ter spremljanje delovanja ERM II. Poleg tega v obliki Konvergenčnega poročila ECB poroča Svetu EU o napredku, ki so ga države članice, ki še niso sprejele eura, dosegle pri izpolnjevanju svojih obveznosti glede uresničevanja ekonomske in monetarne unije. Prispeva tudi k svetovalnim funkcijam ECB. V letu 2013 je imel Razširjeni svet štiri četrtletne seje ter eno sejo, na kateri je bilo sprejeto Konvergenčno poročilo ECB.

² Guverner Hrvatske narodne banke je bil povabljen, da se od decembra 2011 kot opazovalec udeležuje sej Razširjenega sveta kot del priprav na hrvaški vstop v EU.

RAZŠIRJENI SVET

Sprednja vrsta (z leve proti desni):

Luis M. Linde, Carlos Costa,
Stefan Ingves, Vítor Constâncio,
Mario Draghi, Mark Carney,
Josef Bonnici, Ignazio Visco,
György Matolcsy

Srednja vrsta (z leve proti desni):

Ewald Nowotny, Marek Belka,
Christian Noyer, Jozef Makúch,
Panicos O. Demetriades, Luc Coene,
Patrick Honohan, Boris Vujčić,
Gaston Reinesch

Zadnja vrsta (z leve proti desni):

Erkki Liikanen, Ardo Hansson,
Ivan Iskrov, Ilmārs Rimšēvičs,
Klaas Knot, Lars Rohde,
Vitas Vasiliauskas, Jens Weidmann,
Miroslav Singer, Boštjan Jazbec

Opomba: Mugur Constantin Isărescu
in George A. Provopoulos nista bila
prisotna pri fotografiranju.



Mario Draghi

predsednik ECB

Vítor Constâncio

podpredsednik ECB

Marek Belka

predsednik, Narodowy Bank Polski

Nils Bernstein

guverner, Danmarks Nationalbank

(do 31. januarja 2013)

Josef Bonnici

guverner, Bank Ċentrali ta' Malta/
Central Bank of Malta

Mark Carney

guverner, Bank of England

(od 1. julija 2013)

Luc Coene

guverner, Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Carlos Costa

guverner, Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

guverner, Central Bank of Cyprus

Ardo Hansson

guverner, Eesti Pank

Patrick Honohan

guverner, Central Bank of Ireland/
Banc Ceannais na hÉireann

Stefan Ingves

guverner, Sveriges riksbank

Mugur Constantin Isărescu

guverner, Banca Națională a României

Ivan Iskrov

guverner, Българска народна банка

(Bolgarska narodna banka)

Boštjan Jazbec

guverner, Banka Slovenije

(od 17. julija 2013)

Mervyn King

guverner, Bank of England

(do 30. junija 2013)

Klaas Knot

predsednik, De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

guverner, Banka Slovenije

(do 16. julija 2013)

Erkki Liikanen

guverner, Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

guverner, Banco de España

Jozef Makúch

guverner, Národná banka Slovenska

György Matolcsy

guverner, Magyar Nemzeti Bank

(od 4. marca 2013)

Ewald Nowotny

guverner, Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

guverner, Banque de France

George A. Provopoulos

guverner, Bank of Greece

Gaston Reinesch

guverner, Banque centrale du Luxembourg

Ilmārs Rimšēvičs

guverner, Latvijas Banka

Lars Rohde

guverner, Danmarks Nationalbank

(od 1. februarja 2013)

András Simor

guverner, Magyar Nemzeti Bank

(do 3. marca 2013)

Miroslav Singer

guverner, Česká národní banka

Vitas Vasiliauskas

predsednik sveta, Lietuvos bankas

Ignazio Visco

guverner, Banca d'Italia

Boris Vujčić

guverner, Hrvatska narodna banka

(od 1. julija 2013)

Jens Weidmann

predsednik, Deutsche Bundesbank

I.5 ODBORI EUROSISTEMA/ESCB, ODBOR ZA PRORAČUN, KADROVSKA KONFERENCA IN ODBOR EUROSISTEMA ZA KOORDINACIJO PROJEKTOV IT

Odbori Eurosistema/ESCB so še naprej veliko pripomogli k izpolnjevanju nalog organov odločanja ECB. Na prošnjo Sveta ECB in Izvršilnega odbora so prispevali strokovno znanje s svojega področja pristojnosti in olajšali postopek odločanja. Članstvo v odborih je navadno omejeno na uslužbenke centralnih bank Eurosistema. Kljub temu nacionalne centralne banke držav članic, ki še niso sprejele eura, sodelujejo na zasedanjih odbora, kadar ta obravnava zadeve s področja pristojnosti Razširjenega sveta. Kjer je to primerno, so lahko povabljeni tudi drugi pristojni organi.

Svet ECB je 17. julija 2013 ustanovil Odbor za organizacijski razvoj s ciljem, da bi svetoval o vprašanih nadaljnjega razvoja Eurosistema, enotnega mehanizma nadzora in njihovih funkcij ter usmerjal dejavnosti Urada Eurosistema za usklajevanje naročil (EPCO) in izvajanje okvira za upravljanje operativnih tveganj in neprekinjenega poslovanja v Eurosistemu/ESCB. Do 31. decembra 2013 je bilo na podlagi člena 9.1 Poslovnika ECB ustanovljenih 15 odborov Eurosistema/ESCB. V podporo pripravam na vzpostavitev EMN so se nekateri odbori začeli sestajati v sestavi EMN, tj. skupaj s strokovnjaki iz pristojnih nacionalnih organov, ki niso del nacionalnih centralnih bank.

Obstajajo še trije drugi odbori. Odbor za proračun, ki je bil ustanovljen v skladu s členom 15 Poslovnika ECB, pomaga Svetu ECB pri zadevah, povezanih s proračunom ECB. Kadrovska

| ODBORI EUROSISTEMA/ESCB, ODBOR EUROSISTEMA ZA KOORDINACIJO PROJEKTOV IT, ODBOR ZA PRORAČUN IN KADROVSKA KONFERENCA TER NJIHOVI PREDSEDNIKI ¹⁾ | |
|--|---|
| Odbor za računovodstvo in denarne prihodke (AMICO) Werner Studener | Odbor za mednarodne odnose (IRC) Frank Moss |
| Odbor za bankovce (BANCO) Ton Roos | Odbor za pravne zadeve (LEGCO) N. N. |
| Odbor za kontroling (COMCO) Pentti Hakkarainen | Odbor za operacije na trgu (MOC) Ulrich Bindseil |
| Odbor Eurosistema/ESCB za komuniciranje (ECCO) Christine Graeff | Odbor za denarno politiko (MPC) Wolfgang Schill |
| Odbor za finančno stabilnost (FSC) Ignazio Angeloni | Odbor za organizacijski razvoj (ODC) Steven Keuning |
| Odbor za informacijsko tehnologijo (ITC) Koenraad de Geest | Odbor za plačilne in poravnalne sisteme (PSSC) Daniela Russo |
| Odbor notranjih revizorjev (IAC) Klaus Gressenbauer | Odbor za upravljanje s tveganji (RMC) Carlos Bernadell |
| Odbor za proračun (BUCOM) José Malo de Molina | Odbor za statistiko (STC) Aurel Schubert |
| Odbor Eurosistema za koordinacijo projektov IT (EISC) Yves Mersch | Kadrovska konferenca (HRC) Steven Keuning |

1 Od januarja 2014.

konferenca je bila ustanovljena leta 2005 na podlagi člena 9a Poslovnika ECB kot forum za izmenjavo izkušenj, strokovnega znanja in informacij med centralnimi bankami Eurosistema/ESCB na področju upravljanja s človeškimi viri. Odbor Eurosistema za koordinacijo projektov IT je Svet ECB ustanovil leta 2007 z nalogo, da usmerja stalne izboljšave pri uporabi informacijskih tehnologij znotraj Eurosistema.

I.6 UPRAVLJANJE IN VODENJE

Poleg organov odločanja upravljanje in vodenje ECB vključuje tudi Revizijski odbor na visoki ravni ter več plasti zunanjih in notranjih kontrol, dva kodeksa ravnanja, okvir poklicne etike ter pravila glede dostopa javnosti do dokumentov ECB.

REVIZIJSKI ODBOR ECB

Upravljanje in vodenje ECB in Eurosistema kot celote krepí tudi Revizijski odbor ECB. Svetu ECB pomaga z nasveti oziroma mnenji glede njegovih pristojnosti na naslednjih področjih: (i) celovitost in zanesljivost finančnih informacij, (ii) pregled nad notranjimi kontrolami, (iii) skladnost z veljavnimi zakoni, predpisi in kodeksi ravnanja ter (iv) izvajanje revizijskih funkcij. Revizijskemu odboru ECB predseduje Erkki Liikanen (guverner Suomen Pankki – Finlands Bank), v njem pa sta še dva druga člana Sveta ECB (Vítor Constâncio in Christian Noyer) ter dva zunanja člana (Hans Tietmeyer in Jean-Claude Trichet). Njegov mandat je objavljen na spletni strani ECB.

PLASTI ZUNANJIH KONTROL

Statut ESCB predvideva dve plasti zunanjih kontrol: zunanjega revizorja, ki je imenovan za revidiranje letnih računovodskih izkazov ECB (v skladu s členom 27.1 Statuta ESCB), in Evropsko računsko sodišče, ki preverja učinkovitost upravljanja ECB (v skladu s členom 27.2). Letno poročilo Evropskega računskega sodišča je skupaj z odgovorom ECB objavljeno na spletni strani ECB in v *Uradnem listu Evropske unije*. Za večje zagotovilo javnosti, da so zunanji revizorji ECB neodvisni, se uporablja načelo rotacije revizijskih družb.³ Dobre prakse za izbiro in mandat zunanjih revizorjev, objavljene na spletni strani ECB, dajejo vsaki centralni banki Eurosistema ključne usmeritve pri izbiri zunanjega revizorja in določanju njegovega mandata. Svetu ECB tudi omogočajo, da svoja priporočila Svetu EU oblikuje na podlagi poenotenih, doslednih in preglednih izbirnih meril.

PLASTI NOTRANJIH KONTROL

Sistem notranjih kontrol v ECB je urejen tako, da je vsaka organizacijska enota (odsek, oddelek, direktorat ali generalni direktorat) prvenstveno sama odgovorna za upravljanje lastnih tveganj ter za zagotavljanje učinkovitosti in uspešnosti svojih operacij. Vsaka organizacijska enota izvaja operativne kontrole na svojem področju pristojnosti v skladu s sprejemljivo ravnijo tveganja, ki jo vnaprej določi Izvršilni odbor.

Proračunske obveznosti in odgovornosti znotraj ECB so v prvi vrsti stvar posameznih poslovnih področij, ki so obenem pristojna za prvo raven kontrole. Oddelek za proračun, kontroling in organizacijo je pristojen za načrtovanje, usklajevanje, usmerjanje in izvrševanje vseh s tem povezanih procesov ter za pripravo zadevne dokumentacije. Služi tudi kot druga raven kontrole, ki redno poroča Izvršilnemu odboru in ga po potrebi opozarja na določena vprašanja.

³ Na podlagi razpisnega postopka je bil za zunanjega revizorja ECB v poslovnih letih 2013–2017 imenovan Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Odbor za proračun v skladu s svojim mandatom ocenjuje poročila o načrtovanju in spremljanju proračuna ECB, ki mu jih predloži Izvršilni odbor, in o njih poroča Svetu ECB. Svetu pomaga pri ocenjevanju predloga letnega proračuna, ki ga pripravi Izvršilni odbor, še preden je ta predlog sprejet, ter ocenjuje poročila o spremljanju proračuna in o njih poroča Svetu.

Kar zadeva operativna tveganja v ECB, je Odbor za operativna tveganja – tj. interni odbor ECB – pristojen za spodbujanje in nadziranje, kako poslovna področja, kjer se določena tveganja pojavljajo, razvijajo, izvajajo in vzdržujejo okvir upravljanja z operativnimi tveganji. Pomaga tudi Izvršilnemu odboru pri izvrševanju svoje naloge, da nadzira upravljanje operativnih tveganj v ECB.

V letu 2013 je ECB skupaj z nacionalnimi centralnimi bankami euroobmočja še naprej izpopolnjevala ocenjevanje operativnih tveganj, povezanih z njenimi nalogami in procesi. Pri svojih kritičnih operacijah je še naprej redno testirala in revidirala tudi sistem neprekinjenega poslovanja. Nadalje je ECB v sodelovanju z nacionalnimi centralnimi bankami dokončala analizo poslovnih učinkov, s katero je opredelila časovno kritičnost Eurosistemovih funkcij.

Kar zadeva finančna tveganja, je direktorat Upravljanje s tveganji odgovoren za okvir upravljanja s tveganji, ki se uporablja pri vseh operacijah ECB na finančnem trgu, ter za spremljanje, ocenjevanje in predlaganje izboljšav v Eurosistemovem operativnem okviru denarne in tečajne politike z vidika upravljanja s tveganji.

Odbor za upravljanje s tveganji, v katerem so strokovnjaki iz centralnih bank Eurosistema, poma-ga organom odločanja pri zagotavljanju ustrezne ravni zaščite Eurosistema s tem, da upravlja in obvladuje finančna tveganja, ki izhajajo iz tržnih operacij, tako v okviru Eurosistemovih operacij denarne politike kot tudi v okviru portfelja deviznih rezerv ECB. Kar zadeva te dejavnosti, Odbor za upravljanje s tveganji med drugim prispeva k spremljanju, merjenju in poročanju finančnih tveganj ter k opredelitvi in preverjanju s tem povezanih metodologij in okvirov.

Neodvisno od sistema notranjih kontrol in spremljanja tveganj v ECB revizije izvaja tudi direktorat Notranja revizija, ki je neposredno odgovoren Izvršilnemu odboru. V skladu z mandatom iz Pravilnika ECB o revidiranju⁴ dajejo notranji revizorji ECB neodvisna in objektivna zagotovila ter nudijo svetovalne storitve, kar prispeva k sistematičnemu ocenjevanju in izboljševanju učinkovitosti na področju upravljanja s tveganji, notranjih kontrol ter upravljanja in vodenja. Dejavnosti notranje revizije potekajo v skladu z mednarodnimi standardi strokovnega ravnanja pri notranjem revidiranju, ki jih je določil Inštitut notranjih revizorjev.

Odbor notranjih revizorjev, eden od odborov Eurosistema/ESCB, v katerem so strokovnjaki za notranjo revizijo iz ECB in nacionalnih centralnih bank, prispeva k doseganju ciljev Eurosistema/ESCB tako, da daje neodvisna, objektivna zagotovila in nudi svetovalne storitve, katerih cilj je nadgraditi ter izboljšati izvajanje nalog Eurosistema/ESCB.

KODEKSI RAVNANJA

Za člane organov odločanja v ECB veljata dva kodeksa ravnanja. Prvi kodeks daje usmeritve in določa etične standarde članom Sveta ECB in njihovim namestnikom, kadar opravljajo funkcijo člana Sveta ECB.⁵ Kodeks določa, da so ti dolžni varovati ugled in integriteto Eurosistema ter skrbeti za učinkovitost njegovih operacij. Svet ECB je imenoval tudi svetovalca za poklicno etiko, ki

⁴ Pravilnik je objavljen na spletni strani ECB, da bi se izboljšala preglednost revizijskih predpisov, ki veljajo v ECB.

⁵ Glej Kodeks ravnanja za člane Sveta ECB, UL C 123, 24. 5. 2002, str. 9, njegovo spremembo, UL C 10, 16. 1. 2007, str. 6, in spletno stran ECB.

je zadolžen, da njegovim članom daje usmeritve glede vidikov poklicnega ravnanja. Drugi kodeks je Dopolnilni kodeks etičnih meril za člane Izvršilnega odbora ECB.⁶ Ta dopolnjuje prvi kodeks ravnanja in določa podrobnejša etična merila, ki veljajo za člane Izvršilnega odbora.

Okvir poklicne etike za zaposlene v ECB⁷ daje usmeritve in določa etične norme, standarde in merila. Od vseh zaposlenih se pričakuje, da bodo izpolnjevali visoke standarde poklicne etike pri izvajanju svojih nalog ter pri odnosih z nacionalnimi centralnimi bankami, državnimi organi, udeleženci na trgu, predstavniki medijev in širšo javnostjo. Pooblaščenec za poklicno etiko, ki ga je imenoval Izvršilni odbor, zagotavlja dosledno razlago pravil.

UKREPI ZA PREPREČEVANJE GOLJUFIJ

Evropski parlament in Svet EU sta leta 1999 sprejela uredbo o preiskavah,⁸ da bi okrepila boj proti goljufijam, korupciji in drugim nezakonitim dejanjem, ki škodujejo finančnim interesom Evropskih skupnosti. Uredba med drugim predvideva, da Evropski urad za boj proti goljufijam (OLAF) izvaja notranje preiskave sumov goljufij v institucijah, organih, uradih in agencijah EU. Uredba OLAF predvideva, da vsaka institucija, organ, urad in agencija sprejme sklepe, s katerimi uradu omogoči izvajanje preiskav v vsaki od njih. Leta 2004 je Svet ECB sprejel sklep⁹ o pogojih za preiskave urada OLAF v ECB, ki je začel veljati 1. julija 2004.

PROGRAM ZA PREPREČEVANJE PRANJA DENARJA IN PREPREČEVANJE FINANCIRANJA TERORIZMA

V letu 2007 je ECB vzpostavila notranji program za preprečevanje pranja denarja in financiranja terorizma. Določbe o preprečevanju pranja denarja in financiranja terorizma so oblikovane v skladu s priporočili Projektne skupine za finančno ukrepanje (FATF), kolikor veljajo za operacije ECB. Funkcija znotraj ECB, odgovorna za ugotavljanje skladnosti, na področju vseh relevantnih dejavnosti ECB opredeljuje, analizira in obravnava tveganja, povezana s pranjem denarja in financiranjem terorizma. Tako je zagotavljanje skladnosti z veljavno zakonodajo o preprečevanju pranja denarja in financiranja terorizma del ocenjevanja in spremljanja primernosti nasprotnih strank ECB. Ob tem je posebna pozornost namenjena omejitvenim ukrepom, ki jih je sprejela EU, in javnim izjavam, ki jih je dal FATF. Okvir ECB o preprečevanju pranja denarja in financiranja terorizma dopolnjuje notranji sistem poročanja, s čimer je zagotovljeno, da se vse relevantne informacije sistematično zberejo in ustrezno posredujejo Izvršilnemu odboru.

DOSTOP JAVNOSTI DO DOKUMENTOV ECB

Sklep ECB o dostopu javnosti do dokumentov ECB,¹⁰ sprejet leta 2004, je skladen s cilji in standardi drugih institucij in organov EU glede dostopa javnosti do njihovih dokumentov. Izboljšuje preglednost, hkrati pa upošteva neodvisnost ECB in nacionalnih centralnih bank ter zagotavlja zaupnost nekaterih zadev v zvezi z izvajanjem nalog ECB.¹¹ V letu 2013 je število prošenj za dostop javnosti do dokumentov ostalo majhno.

6 Glej Dopolnilni kodeks etičnih meril za člane Izvršilnega odbora Evropske centralne banke, UL C 104, 23. 4. 2010, str. 8, in spletno stran ECB.

7 Glej del 0 pravil za zaposlene v ECB, ki vsebuje okvir poklicne etike, UL C 104, 23. 4. 2010, str. 3, in spletno stran ECB.

8 Uredba (ES) št. 1073/1999 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. maja 1999 o preiskavah, ki jih izvaja Evropski urad za boj proti goljufijam (OLAF), UL L 136, 31. 5. 1999, str. 1.

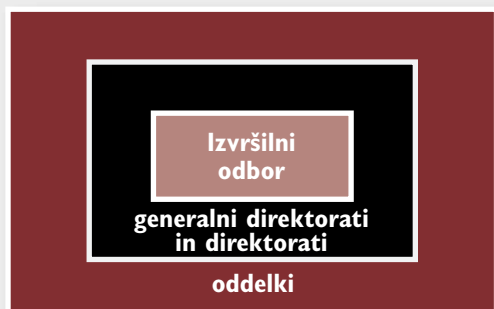
9 Sklep ECB/2004/11 z dne 3. junija 2004 o pogojih za preiskave Evropskega urada za boj proti goljufijam v Evropski centralni banki v zvezi s preprečevanjem goljufij, korupcije in drugih nezakonitih dejanj, ki škodujejo finančnim interesom Evropskih skupnosti, in o spremembah Pogojev za zaposlitev v Evropski centralni banki, UL L 230, 30. 6. 2004, str. 56.

10 Sklep ECB/2004/3 z dne 4. marca 2004 o dostopu javnosti do dokumentov Evropske centralne banke, UL L 80, 18. 3. 2004, str. 42, in Sklep ECB/2011/6 z dne 9. maja 2011 o spremembah Sklepa ECB/2004/3 o dostopu javnosti do dokumentov Evropske centralne banke.

11 V skladu zavezovanostjo ECB odprtosti in preglednosti razdelek „Arhiv“ na spletnem mestu ECB omogoča dostop do arhivske dokumentacije.

ORGANIGRAM ECB

(od 1. januarja 2014)



Generalni direktorat

Uprava

Werner Studener

Namestnik: Klaus Riemke

Oddelki:

- Finančno poročanje in finančna politika
- Nova stavba ECB (projektna pisarna)
- Računovodstvo in javna naročila
- Splošna služba
- Upravljanje prostorov
- Varovanje in zaščita

Direktorat

Bankovci

Ton Roos

Oddelki:

- Razvoj gotovine
- Upravljanje z gotovino

Generalni direktorat Stiki

z javnostjo in jezikovne storitve

Christine Graeff

Namestnik: Thierry Bracke

Oddelki:

- Delo z javnostjo in protokol
- Jezikovne storitve
- Multimedija
- Odnosi s svetovnimi mediji

Svetovanje Izvršilnemu odboru

Frank Smets

Predstavništvo ECB v Washingtonu

Georges Pineau

Generalni direktorat

Ekonomске analize

Wolfgang Schill

Namestnik: Hans-Joachim Klöckers

Oddelek:

- Fiskalna politika
- **Direktorat Gospodarska gibanja**
Hans-Joachim Klöckers
- Oddelki:**
 - Cene in stroški
 - Konvergenca in konkurenčnost
 - Proizvodnja in popraševanje
 - Spremljanje držav

- Direktorat Denarna politika

Massimo Rostagno

Oddelki:

- Denarna analiza
- Kapitalski trgi in finančna struktura
- Strategija denarne politike

Sekretariat ESRB¹

Francesco Mazzaferro

Namestnik: Andrea Maechler

Generalni direktorat Kadrovska služba, proračun in organizacija

Steven Keuning

Namestnik: Peter Rennpferdt

Oddelki:

- Kadrovska politika in odnosi z zaposlenimi
- Proračun, kontroling in organizacija
- Zaposlovanje in plače

Generalni direktorat Informacijski sistemi

Koenraad De Geest

Namestnik: Magi Clavé Badia

Oddelki:

- Analitične aplikacije
- Infrastruktura in operacije
- Izvedbene aplikacije
- Organizacijski sistemi
- Upravljanje IT in poslovni odnosi
- Varnost in arhitektura

Direktorat

Notranja revizija

Klaus Gressenbauer

Oddelki:

- Izvajanje revizij
- Usklajevanje revizij

Generalni direktorat Mednarodni in evropski odnosi

Frank Moss

Namestnik: Gilles Noblet

Oddelki:

- Analiza mednarodne ekonomske politike
- Mednarodni odnosi in sodelovanje
- Ustanove in forumi EU (vključuje predstavniški urad ECB v Bruslju)
- Zunanja gibanja

Generalni direktorat Pravna služba

N. N.

Namestnica: Chiara Zilioli

Oddelki:

- Finančno pravo
- Institucionalno pravo²
- Zakonodaja
- Zakonodaja o nadzoru

Generalni direktorat Makrobonitetna politika in finančna stabilnost

Ignazio Angeloni

Namestnik: John Fell

Oddelki:

- Finančna regulacija
- Makrofinančne politike
- Makrofinančne povezave
- Spremljanje finančne stabilnosti

Generalni direktorat Tržne operacije

Ulrich Bindseil

Namestnik: Roberto Schiavi

Oddelki:

- Analiza tržnih operacij
- Denarni trg in likvidnost
- Operacije na obvezniških trgih in mednarodne operacije
- Sistemi za tržne operacije
- Storitve finančnih operacij

Generalni direktorat Plačila in tržna infrastruktura

Daniela Russo

Namestnik: Pierre Petit

Oddelki:

- Pregled nad delovanjem sistemov
- TARGET in finančno zavarovanje
- Tržna integracija

Generalni direktorat Raziskave

N. N.

Namestnik: Philipp Hartmann

Oddelki:

- Finančne raziskave
- Raziskave s področja denarne politike

Direktorat Upravljanje s tveganji

Carlos Bernadell

Oddelki:

- Analiza tveganj
- Strategija na področju tveganj

Generalni direktorat Sekretariat

Pierre van der Haegen³

Namestnik: N. N.

Oddelki:

- Sekretariat
- Upravljanje z dokumenti

Generalni direktorat Statistika

Aurel Schubert

Namestnik: Werner Bier

Oddelki:

- Denarna in finančna statistika
- Makroekonomska statistika
- Razvoj in usklajevanje statistike
- Statistične storitve
- Statistika v zvezi z nadzorom
- Zunanja statistika

Program T2S

Jean-Michel Godeffroy

Oddelek:

- Urad programa T2S

1 Odgovoren je predsedniku ECB v vlogi, ki jo ima kot predsednik ESRB.

2 Vključuje naloge varstva podatkov.

3 Sekretar Izvršilnega odbora, Sveta ECB in Razširjenega sveta ECB.

2 ORGANIZACIJSKI RAZVOJ

2.1 UPRAVLJANJE S ČLOVEŠKIMI VIRI

V letu 2013 so se kadrovske aktivnosti v ECB osredotočale na delovno kulturo, raznolikost spolov, zaposlovanje, poklicni razvoj in pogoje zaposlitve. Tekom leta 2013 je bil generalni direktorat Kadrovska služba, proračun in organizacija tesno vpleten v organizacijske priprave na enotni mehanizem nadzora (EMN), kot je podrobneje opisano v razdelku 1.3 v poglavju 4.

DELOVNA KULTURA

Dogajanja v zvezi z delovno kulturo ECB so bila leta 2013 še naprej usmerjena v poklicno etiko in upravljanje delovne uspešnosti. Kar zadeva poklicno etiko, so bile oblikovane dodatne določbe, katerih cilj je preprečiti in odpraviti morebitno navzkrižje interesov. Da bi se ohranil učinkovit regulativni okvir poklicne etike, so bila ponovno revidirana pravila glede zasebnih finančnih aktivnosti in njihovega spremljanja. Na področju upravljanja delovne uspešnosti je ECB uvedla „postopek nezadostne uspešnosti“, ki nudi podporo tistim zaposlenim, ki morajo svojo uspešnost dvigniti vsaj na zadovoljivo raven, s čimer se še naprej spodbuja in vzdržuje status ECB kot visoko učinkovite organizacije.

RAZNOLIKOST

ECB je leta 2013 sklenila uvesti ciljne deleže žensk na vodstvenih položajih z namenom, da bi se v srednjeročnem obdobju podvojil delež žensk na visokih položajih. Do konca leta 2019 naj bi ženske zasedale 35% položajev na vodstveni ravni (vodje oddelka, namestnice vodje oddelka, vodje odseka, višje svetovalke in svetovalke) ter 28% na visoki vodstveni ravni (generalne direktorice, namestnice generalne direktorice, direktorice in glavne svetovalke). Kar zadeva samo visoke vodstvene položaje, je cilj 28% žensk. Ob koncu leta 2013 je bil skupni delež žensk na vodstvenih položajih 18%, medtem ko je bil delež žensk na visokih vodstvenih položajih 15%. Za doseg ciljnih deležev žensk na vodstvenih položajih ECB izvaja akcijski načrt za raznolikost spolov.

ZAPOSLOVANJE

Ob koncu leta 2013 je imela ECB 1.907 stalnih delovnih mest v ekvivalentu polnega delovnega časa, v primerjavi s 1.450,5 ob koncu leta 2012. K povečanju so prispevala predvsem delovna mesta, ki so bila leta 2013 odobrena v zvezi z vzpostavitvijo EMN. Na dan 31. decembra 2013 je bilo v teku zaposlovanje, da bi zapolnili nedavno odobrena delovna mesta, dejansko število zaposlenih s pogodbo o zaposlitvi z ECB, izraženo v ekvivalentu polnega delovnega časa, pa je znašalo 1.790 (1.638 na dan 31. decembra 2012).¹² V letu 2013 je ECB ponudila skupno 111 novih pogodb za določen čas (omejenih ali spremenljivih v pogodbo za nedoločen čas). Hkrati je leta 2013 ECB zapustilo 42 zaposlenih s pogodbo za določen ali nedoločen čas (34 v letu 2012), potem ko so dali odpoved ali se upokojili. Poleg tega je bilo v letu 2013 sklenjenih 175 kratkoročnih pogodb (poleg številnih primerov podaljšanja pogodb) za nadomeščanje delavcev, odsotnih do enega leta, 156 kratkoročnih pogodb pa je med letom poteklo.

Med letom 2013 je ECB zaposlenim iz nacionalnih centralnih bank ali mednarodnih organizacij še naprej ponujala kratkoročne pogodbe za obdobje do 36 mesecev. Tako so se v tem kontekstu Evropski centralni banki pridružili številni kolegi, da bi pomagali v pripravah na EMN. Na dan 31. decembra 2013 je na raznih delovnih mestih v ECB delalo 205 zaposlenih iz nacionalnih centralnih bank in mednarodnih organizacij, kar je 44% več kot konec leta 2012.

¹² Poleg pogodb o zaposlitvi v ekvivalentu polnega delovnega časa so v tej številki zajete tudi kratkoročne pogodbe zaposlenih, ki so jih v ECB napotile nacionalne centralne banke in mednarodne organizacije, ter pogodbe, sklenjene z udeleženci programa za diplomante.

Septembra 2013 se je Evropski centralni banki pridružilo deset udeležencev osmega programa za diplomante. Ti udeleženci, ki imajo akademsko izobrazbo z različnih področij, so za zaporedni obdobje enega leta razporejeni na dve različni poslovni področji.

Tako kot v prejšnjih letih je ECB med letom omogočila opravljanje pripravništva študentom in diplomantom ekonomije, statistike, poslovne administracije, prava in prevajalstva. Tako je 31. decembra 2013 gostila 145 pripravnikov (19% več kot v letu 2012). ECB je podelila tudi pet štipendij v okviru programa *Wim Duisenberg Research Fellowship*, ki je na voljo vodilnim ekonomistom, in pet štipendij mladim raziskovalcem v sklopu raziskovalnega programa *Lamfalussy Fellowship*.

POKLICNI RAZVOJ ZAPOSLENIH

Leta 2013 so zaposleni v ECB še naprej izkoriščali možnost interne mobilnosti znotraj organizacije. V letu 2013 je bilo na drugo delovno mesto bodisi začasno bodisi dolgoročno notranje premeščenih 434 zaposlenih, med njimi 90 vodstvenih delavcev in svetovalcev.

ECB, tako kot vse centralne banke ESCB, aktivno sodeluje pri programu zunanje mobilnosti, ki ga spodbuja Kadrovska konferenca in Evropski centralni banki omogoča, da zaposlene napoti v 28 nacionalnih centralnih bank v EU ali v ustrezne mednarodne organizacije (npr. MDS in BIS) za obdobje od dveh do dvanajstih mesecev. V letu 2013 je bilo po tem programu napoteni skupno 12 zaposlenih (novi primeri). Konec decembra 2013 je bilo na neplačanem dopustu skupno 62 zaposlenih (v primerjavi s 56 v letu 2013). ECB je januarja 2013 uvedla tudi dveletni pilotni program kariernih prehodov. Ta naj bi bil v pomoč zaposlenim, ki v ECB že daljši čas delajo na enakem ali podobnem delovnem mestu in jih zanima nadaljevanje kariere zunaj ECB. Predvideno je, da bo do konca leta 2014 v program sprejetih 50 zaposlenih. Do konca leta 2013 se je registriralo 26 zaposlenih.

ECB je še naprej spodbujala pridobivanje in razvoj ustreznih znanj ter nadaljnjo krepitev usposobljenosti, ki se pričakuje od vodstvenih delavcev in zaposlenih. Vodstveni delavci in zaposleni, ki so imeli na voljo številne možnosti notranjega usposabljanja, so se poleg tega še naprej udeleževali tudi zunanega usposabljanja, vključno s priložnostmi, ki so bile na voljo v okviru programa usposabljanja znotraj ESCB. V pripravah na EMN je več pristojnih nacionalnih organov povabilo zaposlene iz ECB, da se udeležijo praktičnih študijskih obiskov ali usposabljanja na področju mikrobionitetnega nadzora.

Leta 2013 je 22 namestnikov vodij oddelkov in 39 vodij odsekov sodelovalo pri pridobivanju povratnih informacij iz različnih virov, v sklopu katerega so njihovi podrejeni, kolegi in zunanji sodelavci izpolnili vprašalnik o upravljaljskih in vodstvenih veščinah. Povratne informacije so bile na splošno pozitivne. V nadaljevanju so ti vodstveni delavci izdelali lastne akcijske načrte, s katerimi naj bi še izboljšali svojo uspešnost.

KADROVSKA KONFERENCA

Dejavnosti kadrovske konference so se leta 2013 dotaknile različnih vidikov upravljanja s človeškimi viri, vključno z organizacijo širokega sklopa usposabljanj v ESCB ter z mobilnostjo znotraj ESCB. Leta 2013 je v okviru dejavnosti usposabljanja znotraj ESCB potekalo 44 srečanj, ki jih je gostilo 22 centralnih bank.

POGOJI ZAPOSLOTITVE

ECB je še dodatno izboljšala svoje pogoje zaposlitve, da bi lahko zaposlenim še naprej nudila privlačen paket, tudi z ozirom na njihov običajno velik obseg dela, ter uravnavala potrebe zaposlenih s potrebami organizacije.

Ob koncu leta 2013 je 228 zaposlenih delalo s krajšim delovnim časom, kar je 13% manj kot v letu 2012. Na dan 31. decembra 2013 je bilo na neplačanem starševskem dopustu 26 zaposlenih (v primerjavi s 25 v letu 2012). V letu 2013 je v povprečju vsak mesec na daljavo delalo okoli 491 zaposlenih. V celem letu 2013 je na daljavo vsaj enkrat delalo 1.280 zaposlenih.

2.2 ODNOSI Z ZAPOSLENIMI IN SOCIALNI DIALOG

ECB v celoti priznava pomen konstruktivnega dialoga z zaposlenimi. V letu 2013 se je ECB z izvo-ljenim Svetom zaposlenih in priznanim sindikatom IPSO¹³ posvetovala in z njima izmenjala mnenja o spremembah, ki zadevajo plače, pogodbe o zaposlitvi, razvoj zaposlenih, upravljanje delovne uspešnosti, delovne pogoje, zdravje in varnost ter pokojnine. Ob tem je bilo izmenjanih 175 dopisov. Med ECB ter Svetom zaposlenih in IPSO je poleg tega potekal tudi stalen dialog, in sicer prek rednih sestankov, posvečenih zaposlovanju in socialnim zadevam, ECB pa je hkrati zagotavljala, da so bili zaposleni seznanjeni z dogajanjem v zvezi z vzpostavitvijo EMN.

2.3 SOCIALNI DIALOG V ESCB

Socialni dialog v ESCB je posvetovalni forum, ki vključuje ECB ter predstavnike zaposlenih iz centralnih bank ESCB in predstavnike evropskih sindikalnih združenj.¹⁴ Njegov namen je posredovati informacije in spodbujati izmenjavo mnenj o vprašanih, ki lahko pomembno vplivajo na pogoje zaposlitve v centralnih bankah ESCB. Te informacije se posredujejo v polletnem glasilu ter na zasedanjih v Frankfurtu.

Prvo srečanje v okviru socialnega dialoga v ESCB leta 2013 je potekalo aprila v razširjeni sestavi, pri čemer je bila posebna pozornost namenjena temam s področja EMN. Obravnavane so bile tudi teme v zvezi s proizvodnjo in obtokom bankovcev, usposabljanjem in mobilnostjo v ESCB/Eurosistemu ter s tržnimi operacijami.

Drugo redno srečanje v okviru socialnega dialoga v ESCB, ki je potekalo novembra, je bilo posvečeno glavnim dogajanjem na področju bančnega nadzora. Hkrati je bilo obravnavano tudi dejstvo, kako prilagoditi socialni dialog, da bi se z vidika zastopanosti delodajalcev in zaposlenih primerno upoštevala vzpostavitev EMN. Med drugimi temami velja omeniti usposabljanje in mobilnost znotraj ESCB/Eurosistema, plačilne sisteme in bankovce.

Priložnostna delovna skupina za proizvodnjo in obtok bankovcev se je še naprej ukvarjala s tehničnimi vprašanji, ki so dopolnjevala razprave na plenarnem zasedanju socialnega dialoga v ESCB. Delovna skupina za socialni dialog v ESCB se je sestala marca in oktobra 2013 ter med drugim opredelila možne točke, ki bi jih lahko vključili na dnevni red zasedanj socialnega dialoga v ESCB.

¹³ IPSO pomeni mednarodna in evropska organizacija javnih storitev (*International and European Public Services Organisation*).

¹⁴ Stalni odbor sindikatov evropskih centralnih bank (*Standing Committee of European Central Bank Unions, SCECBU*), Mednarodna mreža sindikatov – Evropa (*UNI-Europa Finance*) in Evropska federacija sindikatov javnih služb (*European Federation of Public Service Unions, EPSU*).

2.4 URAD EUROSISTEMA ZA USKLAJEVANJE NAROČIL

Cilj Urada Eurosistema za usklajevanje naročil (EPCO) je zagotoviti učinkovito usklajevanje skupnega naročanja blaga in storitev v tistih centralnih bankah ESCB, ki so se obvezale, da bodo sodelovale v aktivnostih urada EPCO, ter še izboljšati najboljše prakse naročanja v teh centralnih bankah. Mreža strokovnjakov za naročanje iz centralnih bank, ki jo usklajuje EPCO, se je v letu 2013 sestala šestkrat.

Med letom se je izvajal obnavljajoči se načrt naročanja EPCO – spremembe in dopolnitve 2013. Postopki skupnega naročanja letalskih prevozov za sestanke v okviru ESCB in rezervacije hotelov po vsem svetu so bili podaljšani. V letu 2013 je bilo dokončanih več postopkov skupnega naročanja in izvedenih več novih pogodb, med drugim na področju ponudnikov tržnih podatkov, revizijskih dejavnosti, bankovcev in pisarniškega materiala. Poleg tega je EPCO dosegel napredek pri petih drugih postopkih skupnega naročanja na različnih področjih, med katerimi so bili ponudniki tržnih podatkov, informacijska tehnologija in proizvodi v zvezi z bankovci. Nadaljnji napredek je bil dosežen tudi pri študijah, ki naj bi osvetlile morebitne možnosti skupnega naročanja na različnih področjih, kot so zavarovalniške storitve, letalske družbe in informacijska tehnologija.

EPCO je pripravil tudi priročnik o najboljših praksah naročanja in ga dal na voljo sodelujočim centralnim bankam.

Leta 2013 so bile ovrednotene aktivnosti urada EPCO med njegovim prvim mandatom, s čimer naj bi se pripravili na odločitev o morebitnem podaljšanju mandata in o njegovem prihodnjem operativnem ustroju.

2.5 NOVI PROSTORI ECB

Gradbena dela na novi stavbi ECB so se leta 2013 nadaljevala, tako da so bila konstrukcijska dela za 45-nadstropno severno stolpnico in 43-nadstropno južno stolpnico zaključena. Pisarniški nebotičnik je dosegel svojo končno višino 185 metrov, medtem ko je bila marca 2013 dokončana jeklena konstrukcija, v kateri bodo tehnični prostori. Antena je bila nameščena tik pred veliko nočjo.

Med letom 2013 so bile nameščene fasadne plošče na pisarniško stolpnico in atrij, ki povezuje oba stolpa. Žerjavi so bili odstranjeni januarja 2014, kmalu zatem, ko so bile v tehničnih prostorih na zgornjih nadstropjih stolpnice nameščene velike klimatske naprave. Do konca leta 2013 so bila delno zaključena dela v zvezi s tehnično infrastrukturo in opremljanjem standardnih pisarniških nadstropij. Nekatera dvigala so začela delovati, tako da so se lahko uporabila za prevoz materiala in delavcev.

Nadaljevala se je tudi gradnja vhodne stavbe, ki bo vizualno povezovala stavbo Grossmarkthalle in nebotičnik ter jasno označevala glavni vhod v ECB. Obnova betonskih strešnih školjk na stavbi Grossmarkthalle se je zaključila, medtem ko so se obnovitvena dela na zahodnem krilu stavbe nadaljevala. Vzporedno z obnovitvenimi deli se je vgrajevala tehnična infrastruktura in opremljali so se notranji prostori.

Zaključena je bila fasada na novi notranji konstrukciji, kjer bosta konferenčni center in restavracija za zaposlene. Precejšen napredek je bil dosežen pri opremljanju teh prostorov, saj različni notranji prostori že dobivajo jasno obliko. Medtem je napredovalo tudi krajinsko urejanje okolice, ki obdaja stavbni sklop.

Po načrtih bo selitev zaposlenih v ECB potekala v drugi polovici leta 2014.

2.6 OKOLJEVARSTVENA VPRAŠANJA

ECB si je celo leto 2013 še naprej prizadevala izboljšati svojo okoljsko uspešnost. Nadgradila je svojo okoljsko politiko, da bi boljše odražala razvoj in kontekst organizacije, obenem pa je še naprej dajala poudarek zmanjševanju ekološkega odtisa in izpustov ogljikovega dioksida. ECB je leta 2013 ponovno pridobila okoljski certifikat po standardu ISO 14001 in je bila ponovno registrirana v sistemu za okoljsko ravnanje in presojo, ki ga je vzpostavila EU (*Eco-Management and Audit Scheme*, EMAS). ECB še naprej išče poti in načine, kako zmanjšati ogljični odtis. Povečala je tudi obseg poročanja in spremljanja izpustov ogljikovega dioksida.

Svet ECB je sklenil, da se preneha serijsko tiskanje Letnega poročila ECB, podobno zmanjšanje tiskanja pa je bilo uvedeno tudi pri vseh drugih uradnih publikacijah ECB. Izdelava tiskanih publikacij je prilagojena številu prejemnikov, ki se registrirajo na internetu. Zaloge publikacij so se tako občutno zmanjšale in odgovorno uničile.

S smernico o trajnostnem naročanju, ki je bila sprejeta leta 2012, se število izdelkov in storitev, kupljenih po trajnostnih kriterijih, povečuje. Poleg tega je ECB leta 2013 v evropskem tednu mobilnosti zopet organizirala dan brez avtomobila, da bi povečala okoljsko ozaveščenost vseh zaposlenih.

Posebna pozornost je namenjena tudi vzpostavitvi najsodobnejših trajnostnih načel v načrtih delovanja in vzdrževanja novih prostorov ECB.

2.7 UPRAVLJANJE S STORITVAMI INFORMACIJSKE TEHNOLOGIJE

Leta 2013 je generalni direktorat Informacijski sistemi (GD/IS) podpiral osrednja poslovna področja ECB s tem, da je zagotavljal nove Eurosistemove rešitve na področju statistike in tržnih operacij. Več novih različic aplikacij je bilo zagotovljenih v podporo upravljanju deviznih rezerv, lastnih sredstev, operacij denarne politike in finančnega premoženja, ki se uporablja kot zavarovanje. Uvedene so bile nove pobude, da bi se okrepil okvir upravljanja s tveganji in analitske zmogljivosti ECB, vključno z novimi aplikacijami za zbiranje in poročanje podatkov o nadzoru. Vzporedno je bilo opravljeno redno vzdrževanje transversalnih sistemov za upravljanje z informacijami, človeškimi viri in financami, da bi se izboljšala učinkovitost vodenja ECB.

Priprave na selitev IT-infrastrukture v novo stavbo ECB so se okrepile, ECB pa je investirala tako v strojno opremo (mrežo in shranjevalne zmogljivosti) kot tudi v programsko opremo (upravljanje s prostori in podatki). Kot del priprav na EMN so bile nameščene dodatne delovne postaje in izboljšane storitve mobilnosti.

IT-infrastruktura je bila leta 2013 preverjena z vidika operativne stabilnosti in neprekinjenega poslovanja, medtem ko so bile načrtovane pobude, da bi se v obdobju 2014–2016 poenostavila obstoječa infrastruktura ter okrepila tehnična in organizacijska odpornost. Te pobude bodo zahtevale tudi nadaljnjo optimizacijo in dodatne kontrole na področju internih procesov v GD/IS, pri čemer sta se njihova opredelitev in izvajanje začela v letu 2013.



Zunanja površina obeh pisarniških stolpnic je narejena iz najsodobnejše troslojne „ščitne hibridne fasade“. Predstavlja prefinjeno sintezo klasične fasadne konstrukcije, ki v celoto združuje funkcijo škatlastih oken, oken z dvoslojno zasteklitvijo in dvojne fasade. Zaradi zahtev v zvezi s požarno varnostjo, zmanjšanjem radarskega odseva, čiščenjem fasade in zaščito pred soncem je bila izbrana posebna zasteklitev s protisončno zaščito stekel na zunanji strani in toplotno izolacijo stekel na notranji strani. Za boljšo zaščito pred soncem so v vmesnem prostoru vgrajene tudi aluminijaste žaluzije.

LETNI RAČUNOVODSKI IZKAZI

POSLOVNO POROČILO ZA LETO, KI SE JE KONČALO 31. DECEMBRA 2013

I NARAVA POSLOVANJA

Dejavnosti ECB v letu 2013 so podrobno opisane v ustreznih poglavjih Letnega poročila.

2 CILJI IN NALOGE

Cilji in naloge ECB so opisani v Statutu ESCB (člena 2 in 3). Na kratko je izvajanje teh ciljev in nalog predstavljeno tudi v predgovoru predsednika ECB k Letnemu poročilu.

3 KLJUČNI VIRI IN POSTOPKI

UPRAVLJANJE IN VODENJE ECB

Organi odločanja v ECB so Izvršilni odbor, Svet ECB in Razširjeni svet ECB. Poleg tega upravljanje in vodenje ECB vključuje tudi Revizijski odbor na visoki ravni ter več plasti zunanjih in notranjih kontrol, dva kodeksa ravnanja in okvir poklicne etike.

Da bi se upravljanje in vodenje ECB in Eurosistema še dodatno okrepilo, Revizijski odbor na visoki ravni pomaga Svetu ECB pri izvajanju njegovih pristojnosti na naslednjih področjih: celovitost in zanesljivost finančnih informacij, pregled nad notranjimi kontrolami, skladnost z veljavnimi zakoni, predpisi in kodeksi ravnanja ter izvajanje revizijskih funkcij ECB in Eurosistema.

Statut ESCB predvideva dve plasti zunanjih kontrol: zunanjega revizorja, ki je imenovan za revidiranje letnih računovodskih izkazov ECB (člen 27.1), in Evropsko računsko sodišče, ki preverja učinkovitost upravljanja ECB (člen 27.2). Za trdnejše zagotovilo javnosti, da so zunanji revizorji ECB neodvisni, se vsakih pet let uporabi načelo rotacije revizijskih družb. Leta 2013 je bil za zunanjega revizorja ECB do konca poslovnega leta 2017 imenovan Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

V sistemu notranjih kontrol v ECB se uporablja okvir upravljanja z operativnimi tveganji, po katerem je vsaka organizacijska enota sama odgovorna za upravljanje s svojimi operativnimi tveganji in izvajanje lastnih kontrol, pa tudi za učinkovitost in uspešnost svojih operacij. Odbor za operativna tveganja podpira Izvršilni odbor pri izvajanju pregleda nad upravljanjem z operativnimi tveganji v ECB.

Direktorat ECB Upravljanje s tveganji je odgovoren za okvir upravljanja s tveganji, ki se uporablja pri vseh operacijah ECB na finančnih trgih, ter za spremljanje, ocenjevanje in predlaganje izboljšav v Eurosistemovem operativnem okviru denarne politike in politike deviznih rezerv z vidika upravljanja s tveganji.

V okviru sistema notranjih kontrol v ECB je za proračunska vprašanja v prvi vrsti pristojno in odgovorno vsako poslovno področje samo. Oddelek za proračun, kontroling in organizacijo, ki deluje v okviru generalnega direktorata Kadrovska služba, proračun in organizacija, razvija okvir za

strateško načrtovanje virov ECB, pripravlja in spremlja strateško načrtovanje ter s tem povezan operativni proračun, pri čemer sodeluje s posameznimi poslovnimi področji. Poleg tega za projekte ECB in ESCB izvaja načrtovanje, kontroling virov, analizo stroškov in koristi ter naložbeno analizo. Porabo v skladu s sprejetim proračunom redno spremljata Izvršilni odbor, ki se pri tem opira na nasvete Oddelka za proračun, kontroling in organizacijo, ter Svet ECB, ki mu pri tem pomaga Odbor za proračun (BUCOM), v katerem so strokovnjaki ECB in nacionalnih centralnih bank euroobmočja. V skladu s členom 15 Poslovnika ECB odbor BUCOM podpira delo Sveta ECB tako, da podrobno preuči predlog letnega proračuna ECB in zahtevke Izvršilnega odbora za dodatna proračunska sredstva, preden se ti pošljejo v sprejetje Svetu ECB.

Poleg tega direktorat Notranja revizija, ki je odgovoren neposredno Izvršilnemu odboru, izvaja neodvisne revizijske postopke.

Celovit okvir poklicne etike za zaposlene v ECB daje usmeritve in določa etične norme, standarde in merila. Od vseh zaposlenih se pričakuje, da pri izvajanju svojih nalog ter pri odnosih z nacionalnimi centralnimi bankami, državnimi organi, udeleženci na trgu, predstavniki medijev in širšo javnostjo spoštujejo visoke standarde poklicne etike. Dva dodatna kodeksa ravnanja obravnavata izključno etična merila, ki veljajo za člane organov odločanja v ECB. Pooblaščenec za poklicno etiko, ki ga je imenoval Izvršilni odbor, skrbi za enotno uporabo pravil, ki veljajo za člane Izvršilnega odbora in za zaposlene. Svet ECB je imenoval tudi svetovalca za poklicno etiko, ki je zadolžen, da njegovim članom daje usmeritve glede vidikov poklicnega ravnanja.

Dodatne informacije o upravljanju in vodenju ECB so na voljo v razdelku 1 v poglavju 8 Letnega poročila.

ČLANI IZVRŠILNEGA ODBORA

Člane Izvršilnega odbora imenuje Evropski svet izmed ljudi z ugledom in poklicnimi izkušnjami na denarnem ali bančnem področju, in sicer na priporočilo Sveta EU po predhodnem posvetovanju z Evropskim parlamentom in Svetom ECB.

Pogoje zaposlitve za člane Izvršilnega odbora določi Svet ECB na predlog odbora, v katerem so trije člani, ki jih imenuje Svet ECB, in trije člani, ki jih imenuje Svet EU.

Plače, nadomestila in drugi prejemki članov Izvršilnega odbora so opisani v pojasnilu št. 30 „Stroški dela” v letnih računovodskih izkazih.

ZAPOSLENI

V letu 2013 so se kadrovske politike v ECB osredotočale na delovno kulturo, raznolikost spolov, zaposlovanje, poklicni razvoj in pogoje zaposlitve. Na področju delovne kulture so se aktivnosti ECB še naprej osredotočale na poklicno etiko in upravljanje delovne uspešnosti. V zvezi s slednjim je ECB uvedla „postopek nezadostne uspešnosti”, ki nudi podporo tistim zaposlenim, ki morajo svojo uspešnost dvigniti vsaj na zadovoljivo raven. Poleg tega je ECB leta 2013 sklenila uvesti ciljne deleže žensk in je vzpostavila akcijski načrt za raznolikost spolov z namenom, da bi se v srednjeročnem obdobju opazno povečal delež žensk na visokih položajih.

ECB je še naprej spodbujala pridobivanje in razvoj ustreznih znanj ter nadaljnjo krepitev usposobljenosti, ki se pričakuje od vodstvenih delavcev in zaposlenih. ECB je januarja 2013 uvedla dveletni

program kariernih prehodov. Ta naj bi bil v pomoč zaposlenim, ki v ECB že daljši čas delajo na enakem ali podobnem delovnem mestu in jih zanima nadaljevanje kariere zunaj ECB. Tekom leta 2013 so potekale intenzivne organizacijske priprave na enotni mehanizem nadzora. V tem kontekstu so zaposleni v ECB sodelovali na študijskih obiskih in tečajih usposabljanja, ki jih je organiziralo več pristojnih nacionalnih organov.

Povprečno število zaposlenih (v ekvivalentu polnega delovnega časa), ki imajo z ECB sklenjeno pogodbo o zaposlitvi,¹ se je povečalo s 1.615 v letu 2012 na 1.683 v letu 2013. Ob koncu leta 2013 je bilo v ECB zaposlenih 1.790 oseb. To področje je podrobneje predstavljeno v pojasnilu št. 30 „Stroški dela“ v letnih računovodskih izkazih ter v razdelku 2 v poglavju 8 Letnega poročila, ki podrobneje opisuje tudi dogajanja na kadrovskem področju v ECB.

UPRAVLJANJE PORTFELJEV

ECB ima dve vrsti naložbenih portfeljev, in sicer devizni naložbeni portfelj v ameriških dolarjih in japonskih jenih ter naložbeni portfelj lastnih sredstev, ki je izražen v eurih. Sredstva v zvezi s pokojninskim programom ECB so naložena v portfelju, ki ga upravlja zunanji ponudnik. Poleg tega ima ECB tudi svoj delež vrednostnih papirjev za namene denarne politike, kupljenih v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev in obeh programov nakupa kritih obveznic.

PRIPRAVA FINANČNIH RAČUNOV ECB

V skladu s členom 26.2 Statuta ESCB ter na osnovi načel, ki jih je določil Svet ECB, letne računovodske izkaze ECB pripravi Izvršilni odbor ECB.²

Za pripravo izkazov je v sodelovanju z drugimi poslovnimi področji pristojen oddelek Finančno poročanje in finančna politika v generalnem direktoratu Uprava, ki skrbi tudi za to, da je vsa dokumentacija pravočasno predložena revizorjem, zatem pa organom odločanja.

Direktorat Notranja revizija daje neodvisna in objektivna zagotovila ter nudi svetovalne storitve, katerih cilj je izboljšati poslovanje ECB. V tem okviru lahko opravi notranjo revizijo postopkov finančnega poročanja ter letnih računovodskih izkazov ECB. Poročila o notranji reviziji, ki lahko vsebujejo revizijska priporočila posameznim poslovnim področjem, se predložijo Izvršilnemu odboru.

Odbor ECB za sredstva in obveznosti, v katerem so predstavniki tržnih operacij, finančnega poročanja, upravljanja s tveganji in proračuna, sistematično spremlja in ocenjuje vse dejavnike, ki bi lahko vplivali na bilanco stanja ECB ter na njen izkaz poslovnega izida. Preden se letni računovodski izkazi in z njimi povezani dokumenti predložijo v sprejetje Izvršilnemu odboru, jih ta odbor pregleda.

Letne računovodske izkaze ECB revidirajo tudi neodvisni zunanji revizorji, ki jih predlaga Svet ECB in odobri Svet EU. Zunanji revizorji pregledajo vse poslovne knjige in račune ECB ter imajo neomejen dostop do vseh informacij o njenih transakcijah. Zunanji revizorji izrazijo mnenje o tem, ali letni računovodski izkazi predstavljajo resničen in pošten prikaz finančnega položaja ECB in rezultatov njenih operacij, v skladu z načeli, ki jih je sprejel Svet ECB. Pri tem ovrednotijo ustreznost notranjih kontrol, ki se uporabljajo pri pripravi in predstavitvi letnih računovodskih izkazov,

¹ Zaposleni na neplačanem dopustu niso vključeni. Število vključuje zaposlene s pogodbo za nedoločen čas, zaposlene s pogodbo za določen čas in zaposlene s kratkoročno pogodbo ter udeležence programa ECB za diplomante. Vključeni so tudi zaposleni na porodniškem ali daljšem bolniškem dopustu.

² Glej pojasnila k računovodskim usmeritvam.

in ocenijo primernost uporabljenih računovodskih usmeritev ter utemeljenost računovodskih ocen, ki jih je pripravil Izvršilni odbor.

Potem ko Izvršilni odbor odobri njihovo izdajo, se letni računovodski izkazi skupaj z mnenjem zunanjih revizorjev in vso pripadajočo dokumentacijo posredujejo v pregled Revizijskemu odboru, zatem pa Svetu ECB v odobritev.

Izvršilni odbor je sklenil, da od leta 2013 dalje Svet ECB letne računovodske izkaze odobri na svoji drugi mesečni seji v februarju vsakega leta. Takoj zatem se izkazi objavijo.

4 UPRAVLJANJE S TVEGANJI

ECB je izpostavljena tako finančnim kot tudi operativnim tveganjem. Upravljanje s tveganji je zato odločilna komponenta njenih aktivnosti in se izvaja prek stalnega procesa ugotavljanja, ocenjevanja, zmanjševanja in spremljanja tveganj.

FINANČNA TVEGANJA

Finančna tveganja izhajajo iz osrednjih dejavnosti ECB in razporejanja kapitala ter zlasti iz (i) imetij deviznih rezerv in zlata, (ii) naložbenih portfeljev, izraženih v eurih, ter (iii) imetij vrednostnih papirjev, kupljenih za namene denarne politike. Obsegajo kreditno, tržno in likvidnostno tveganje. ECB odloča o razporejanju sredstev in izvaja ustrezne okvire upravljanja s tveganji, pri čemer upošteva cilje in namene različnih portfeljev in finančnih izpostavljenosti ter zelene ravni tveganja, ki so jih določili organi odločanja. Da bi bile takšne zelene ravni ves čas dosežene, ECB redno spremlja in meri tveganja, sprejema ustrezne ukrepe za zmanjšanje tveganj, kadar je to potrebno, ter redno preverja razporejanje sredstev in okvire upravljanja s tveganji.

Finančna tveganja je mogoče številčno ovrednotiti s pomočjo različnih meril tveganja. Za oceno takšnih tveganj ECB uporablja tehnike ocenjevanja tveganj, ki jih je razvila sama in temeljijo na skupnem okviru simulacije tržnih in kreditnih tveganj. Osrednji modelski koncepti, tehnike in predpostavke, na katerih temeljijo merila tveganj, sledijo tržnim standardom.³ Da bi v celoti razumeli potencialno tvegane dogodke, ki bi se lahko pojavili različno pogosto in z različno stopnjo resnosti, ECB uporablja dve vrsti statističnih meril, in sicer tvegano vrednost (VaR) in pričakovano izgubo,⁴ ki se izračunavata pri številnih ravneh zaupanja. Poleg tega se uporabljata tudi analiza občutljivosti in analiza scenarijev, da bi bolje razumeli in dopolnili statistične ocene tveganj.

Merjeno kot VaR pri 95-odstotni ravni zaupanja v obdobju enega leta (VaR95%) je finančno tveganje, ki mu je ECB izpostavljena prek finančnega premoženja, 31. decembra 2013 skupaj znašalo

3 Verjetnost neizpolnitve obveznosti in spremembe bonitetne ocene je izpeljana iz študij neizpolnjevanja obveznosti in sprememb bonitetnih ocen, ki so jih objavile največje bonitetne agencije. Volatilnost, korelacija in splošneje sogibanje spremenljivk kreditnega in tržnega tveganja se modelirajo s pomočjo večfaktorskega pristopa s kopulo, kalibriranega na podlagi zgodovinskih podatkov.

4 Tvegana vrednost (VaR) je opredeljena kot najvišji prag morebitne izgube iz portfelja finančnega premoženja, ki po statističnem modelu in ob dani verjetnosti (ravni zaupanja) v določenem časovnem obdobju ne bo presežen. Pričakovana izguba je koherentno merilo tveganja, ki je bolj konservativno kot VaR, če uporabimo isto časovno obdobje in isto raven zaupanja, saj meri povprečno izgubo, tehtano z verjetnostjo, ki bi se lahko pojavila v najslabšem možnem scenariju, ki presega prag VaR. V tem kontekstu je izguba opredeljena kot razlika med neto vrednostjo portfeljev ECB, kot je prikazana v bilanci stanja na začetku časovnega obdobja, in simulirano vrednostjo ob koncu časovnega obdobja.

8,6 milijarde EUR, kar predstavlja zmanjšanje tveganja v primerjavi z ocenjenim tveganjem na dan 31. decembra 2012 (10,5 milijarde EUR).⁵

KREDITNO TVEGANJE⁶

ECB upravlja s kreditnim tveganjem, ki obsega kreditno tveganje zaradi neplačila in tveganje spremembe bonitete, predvsem prek sistemov omejevanja izpostavljenosti ter v nekaterih kreditnih operacijah tudi s pomočjo različnih tehnik zavarovanja. Kontrole in omejitve tveganj, ki jih ECB uporablja pri določanju svoje izpostavljenosti kreditnemu tveganju, se odvisno od vrste operacij razlikujejo, kar odraža zastavljene ali naložbene cilje različnih portfeljev.

Imetja deviznih rezerv v ECB so izpostavljena tako kreditnemu tveganju zaradi neplačila kot tudi tveganju spremembe bonitete. Ta tveganja pa so minimalna, saj se rezerve hranijo predvsem za namene morebitnih posegov na deviznem trgu in so zato naložena v finančno premoženje z visoko kreditno kvaliteto.

Imetja zlata v ECB niso izpostavljena kreditnemu tveganju, saj se zlato ne posoja tretjim osebam.

Namen naložbenega portfelja v eurih je Evropski centralni banki zagotavljati prihodke, s katerimi krije stroške poslovanja, medtem ko hkrati ohranja investirani kapital. Zato ima donosnost pri teh imetjih razmeroma večjo vlogo v razporejanju sredstev in v okviru za obvladovanje tveganj kot pri deviznih rezervah ECB. Kljub temu se kreditno tveganje pri teh imetjih vzdržuje na zmerni ravni.

Na izpostavljenosti ECB, ki izhajajo iz vrednostnih papirjev, kupljenih v okviru obeh programov nakupa kritih obveznic in v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, najverjetneje ne bo vplivalo tveganje spremembe bonitete, saj so ti vrednostni papirji razvrščeni kot naložbe v posesti do zapadlosti in se zato ne prevrednotijo po tržnih cenah. Vseeno pa so lahko te izpostavljenosti podvržene kreditnemu tveganju zaradi neplačila. V primeru portfeljev obeh programov nakupa kritih obveznic se kreditno tveganje zaradi neplačila vzdržuje na zmerni ravni s pomočjo razporejanja sredstev, omejitev izpostavljenosti in okvirov primernosti, tako da je portfelj kritih obveznic razpršen in ima visoko kreditno kvaliteto. V primeru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev se profil kreditnega tveganja določa z razporejanjem nakupov po različnih državah, kar je odvisno od zahtev denarne politike. Posledična raven kreditnega tveganja je tako znotraj tolerančnih ravni ECB.

TRŽNO TVEGANJE⁷

Glavne vrste tržnega tveganja, ki mu je izpostavljena ECB pri upravljanju svojih imetij, sta valutno tveganje in tveganje spremembe cene blaga (zlata).⁸ ECB je izpostavljena tudi obrestnemu tveganju.⁹

5 Ocene tveganja v tem poslovnem poročilu so bile pripravljene s pomočjo konsistentnega sklopa metodologij, predpostavk in vhodnih parametrov izpostavljenosti, merjenih na dan 31. decembra 2012 in 31. decembra 2013. Razlike v številkah med ocenami tveganja na dan 31. decembra 2012 v tem poročilu in v Letnem poročilu ECB 2012 so posledica metodoloških izboljšav.

6 Kreditno tveganje zaradi neplačila je opredeljeno kot tveganje nastanka finančne izgube zaradi „dogodka neizpolnitve obveznosti“, ki izhaja iz nezmožnosti dolžnika (nasprotne stranke ali izdajatelja), da bi pravočasno izpolnil svoje finančne obveznosti. Poleg kreditnega tveganja zaradi neplačila zajema širša definicija kreditnega tveganja tudi tveganje spremembe bonitete, ki predstavlja tveganje nastanka finančne izgube zaradi prevrednotenja finančnega premoženja po precejšnjem poslabšanju kreditne kvalitete in bonitetne ocene.

7 Tržno tveganje je tveganje nastanka finančne izgube zaradi gibanja tržnih cen in obrestnih mer, ki ni povezano s kreditnimi dogodki.

8 Valutno tveganje je tveganje nastanka finančne izgube iz pozicij v tujih valutah zaradi nihanja deviznih tečajev. Tveganje spremembe cene blaga je tveganje nastanka finančne izgube iz imetij blaga zaradi nihanja tržnih cen.

9 Obrestno tveganje je opredeljeno kot tveganje nastanka finančne izgube zaradi upada tržne vrednosti finančnega instrumenta, ki je posledica neugodnih sprememb v uporabljenih obrestnih merah (stopnjah donosa).

Valutno tveganje in tveganje spremembe cene blaga

ECB je izpostavljena valutnemu tveganju in tveganju spremembe cene blaga zaradi imetij deviznih rezerv in zlata. Zaradi velikosti njenih izpostavljenosti ter volatilnosti deviznih tečajev in cene zlata imajo valutna tveganja in tveganja spremembe cene blaga prevladujočo vlogo v profilu finančnega tveganja v ECB.

Glede na vlogo, ki jo imajo zlato in devizne rezerve v denarni politiki, kot je opisano v razdelku 1.3 v poglavju 2 Letnega poročila, ECB ne skuša odpraviti valutnih tveganj in tveganj spremembe cene blaga. Ta tveganja se v glavnem zmanjšujejo z razpršenostjo imetij po različnih valutah in zlatu, čeprav razporejanje sredstev usmerja predvsem morebitna potreba denarne politike, da poseže na trgih.

Prispevek valutnih tveganj in tveganj spremembe cene blaga (zlata) ima prevladujočo vlogo v skupnem profilu tveganosti ECB. Največji del teh tveganj izhaja iz volatilnosti cene zlata in tečaja ameriškega dolarja. V skladu s pravili Eurosistema je mogoče stanje na računih prevrednotenja zlata in ameriškega dolarja, ki je 31. decembra 2013 znašalo 10,1 milijarde EUR (2012: 16,4 milijarde EUR) oziroma 1,7 milijarde EUR (2012: 3,3 milijarde EUR), uporabiti za nevtraliziranje učinka prihodnjih neugodnih gibanj cen osnovnih instrumentov, s čimer bi se preprečil negativen vpliv na izkaz poslovnega izida ECB.

Vrednost imetij ECB v zlatu se je tekom leta 2013 strmo zmanjšala, vendar so učinek deprecijacije v celoti absorbirali zadevni računi prevrednotenja. Zaradi deprecijacije se je tržna vrednost imetij ECB v zlatu zmanjšala, tako da se je zmanjšalo tudi valutno tveganje in tveganje spremembe cene blaga.

Obrestno tveganje

Vrednostni papirji, kupljeni v okviru obeh programov nakupa kritih obveznic in v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, so razvrščeni kot naložbe v posesti do zapadlosti in se zato ne prevrednotijo po tržnih cenah in niso izpostavljeni obrestnemu tveganju.

Nasprotno je večina deviznih rezerv ECB in naložbenih portfeljev v eurih naloženih v vrednostne papirje s fiksno donosnostjo, ki se prevrednotijo po tržnih cenah in so zato izpostavljeni obrestnemu tveganju. Obrestno tveganje, ki izhaja iz teh portfeljev, se obvladuje s pomočjo politik razporejanja sredstev in omejitev tržnega tveganja, s čimer se zagotavlja, da ostaja tržno tveganje omejeno na ravneh, ki so skladne z zelenim razmerjem med tveganjem in donosnostjo za različne portfelje. Izraženo kot modificirano trajanje¹⁰ portfeljev s fiksnim donosom, je zaradi različnih zelenih razmerij med tveganjem in donosnostjo modificirano trajanje pri naložbenih portfeljih v eurih daljše kot pri imetjih deviznih rezerv.

Obrestno tveganje, ki mu je izpostavljena ECB, je omejeno in je ostalo tekom leta 2013 približno stabilno na nizki ravni.

LIKVIDNOSTNO TVEGANJE¹¹

Glede na vlogo eura kot pomembne rezervne valute, vlogo ECB kot centralne banke ter strukturo njenih sredstev in obveznosti je edino pomembno likvidnostno tveganje, ki mu je izpostavljena ECB, tveganje nastanka finančne izgube zaradi nezmožnosti, da bi se finančno premoženje v primernem časovnem okviru unovčilo po veljavni tržni vrednosti. V tem pogledu glavna izpostavljenost ECB likvidnostnemu

¹⁰ Modificirano trajanje je merilo, ki kaže, kako je vrednost portfeljev občutljiva na vzporedne premike v krivulji donosnosti.

¹¹ V primeru ECB je mogoče likvidnostno tveganje opisati kot možnost nastanka izgube zaradi nesposobnosti trga, da bi absorbiral obsežne prodaje brez precejšnjega padca cene.

tveganju ob stabilnih portfeljih ECB in njihovih specifičnih ciljih izhaja iz deviznih rezerv, saj bi bilo treba za poseg na deviznem trgu v kratkem časovnem obdobju unovčiti velike zneske teh imetij.

Likvidnostno tveganje v zvezi z deviznimi rezervami ECB se obvladuje z razporejanjem sredstev in omejitvami, ki zagotavljajo, da je zadostno velik delež imetij ECB naložen v finančno premoženje, ki ga je mogoče hitro unovčiti in z zanemarljivim vplivom na ceno.

Profil likvidnostnega tveganja v ECB je leta 2013 ostal približno nespremenjen.

OPERATIVNO TVEGANJE

V primeru ECB je operativno tveganje opredeljeno kot tveganje negativnih posledic za finančno stanje, poslovanje in ugled, ki so posledica ljudi,¹² neustreznega ali neuspešnega internega vodenja in poslovnih procesov, neuspešnih sistemov, na katerih temeljijo procesi, ali zunanjih dogodkov (npr. naravnih nesreč ali napadov od zunaj). Okvir upravljanja z operativnimi tveganji zajema vse aktivnosti ECB ter je sestavni del procesov upravljanja in vodenja ECB. Glavni cilji upravljanja z operativnimi tveganji v ECB so dati sprejemljivo zagotovilo, da bo ECB dosegla svoje poslanstvo in cilje, ter zaščititi njen ugled in drugo premoženje pred izgubo, zlorabo ali poškodbo.

Vsa tveganja prvotno opredelijo posamezna poslovna področja. Vsakemu poslovnemu področju pri vseh vprašanih, povezanih z operativnim tveganjem, pomaga funkcija za upravljanje operativnih tveganj in neprekinjenega poslovanja. ECB je opisala potencialne temeljne vzroke tveganja ter tvegane dogodke in posledice, ki bi lahko izhajale iz teh vzrokov. ECB uporablja definiran življenjski cikel tveganj, ki obsega proces stalnega in sistematičnega ugotavljanja, analiziranja, odzivanja, poročanja in spremljanja na področju operativnih tveganj. ECB je vzpostavila tudi politiko toleriranja tveganj, ki določa raven operativnega tveganja, ki ga je pripravljena tolerirati.

5 FINANČNI VIRI

KAPITAL

Po vstopu Hrvaške kot nove države članice EU 1. julija 2013 so bili deleži nacionalnih centralnih bank v ključu za vpis kapitala prilagojeni, vpisani kapital ECB pa se je povečal na 10.825 milijonov EUR.

Poleg tega je Hrvatska narodna banka, enako kot druge nacionalne centralne banke zunaj euroobmočja, vplačala 3,75% svojega vpisanega kapitala kot prispevek k stroškom poslovanja ECB. Gledano v celoti se je zaradi vstopa Hrvaške kot nove države članice EU vplačani kapital povečal s 7.650 milijonov EUR na dan 30. junija 2013 na 7.653 milijonov EUR na dan 1. julija 2013.

Te spremembe so podrobno opisane v pojasnilu št. 16 „Kapital in rezerve” v letnih računovodskih izkazih.

¹² Izraz „ljudje” se uporablja v širšem smislu in zajema vsakršne negativne učinke, ki so posledica dejanj zaposlenih ter pomanjkljivega kadrovanja ali kadrovskih politik.

REZERVACIJA ZA TVEGANJE DEVIZNEGA TEČAJA, OBRESTNO IN KREDITNO TVEGANJE TER TVEGANJE CENE ZLATA

Ker se večina sredstev in obveznosti ECB redno prevrednoti po tekočih tržnih deviznih tečajih in cenah vrednostnih papirjev, je dobičkonosnost ECB močno izpostavljena tečajnemu in v manjši meri obrestnemu tveganju. Ta izpostavljenost izhaja predvsem iz njenih imetij zlata ter deviznih rezerv v ameriških dolarjih in japonskih jenih, ki se večinoma nalagajo v obrestonosne instrumente. Dodatno izpostavljenost kreditnemu tveganju predstavljajo naložbeni portfelji ECB in njena imetja vrednostnih papirjev, kupljenih za namene denarne politike.

Zaradi velike izpostavljenosti tem tveganjem in velikosti računov prevrednotenja ECB vzdržuje rezervacijo za tveganje deviznega tečaja, obrestno in kreditno tveganje ter tveganje cene zlata. Obseg in nadaljnja potrebnost te rezervacije se ocenita letno glede na vrsto dejavnikov, med katerimi so predvsem raven imetij tveganih finančnih sredstev, obseg realiziranih izpostavljenosti tveganju v tekočem poslovnem letu, pričakovani poslovni izid za prihodnje leto in ocena tveganja z izračunom tvegane vrednosti (VaR) za tvegana finančna sredstva, ki se dosledno uporablja skozi daljše časovno obdobje. Rezervacija za tveganja skupaj z zneski v splošnem rezervnem skladu ECB ne sme preseči vrednosti kapitala ECB, ki so ga vplačale nacionalne centralne banke euroobmočja.

Na dan 31. decembra 2012 je rezervacija za tveganje deviznega tečaja, obrestno in kreditno tveganje ter tveganje cene zlata znašala 7.529 milijonov EUR. Svet ECB je ob upoštevanju rezultatov ocene tveganj sklenil, da velikost rezervacije za tveganja z 31. decembrom 2013 poveča na 7.530 milijonov EUR. Ta znesek je enak vrednosti kapitala ECB, ki so ga vplačale nacionalne centralne banke euroobmočja, na dan 31. decembra 2013.

6 POSLOVNI IZID ZA LETO 2013

Leta 2013 je čisti dobiček ECB po prenosu v rezervacijo za tveganja v višini 0,4 milijona EUR (2012: 1.166 milijonov EUR) znašal 1.440 milijonov EUR (2012: 995 milijonov EUR)¹³. Po tem prenosu in zadržanju zneska v višini 9,5 milijona EUR zaradi prilagoditve dobička iz prejšnjih let (glej „Pokojninska programa ECB, drugi pozaposlitveni zaslužki in drugi dolgoročni zaslužki v ECB” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam) je bil preostali čisti dobiček v višini 1.430 milijonov EUR razdeljen nacionalnim centralnim bankam euroobmočja.

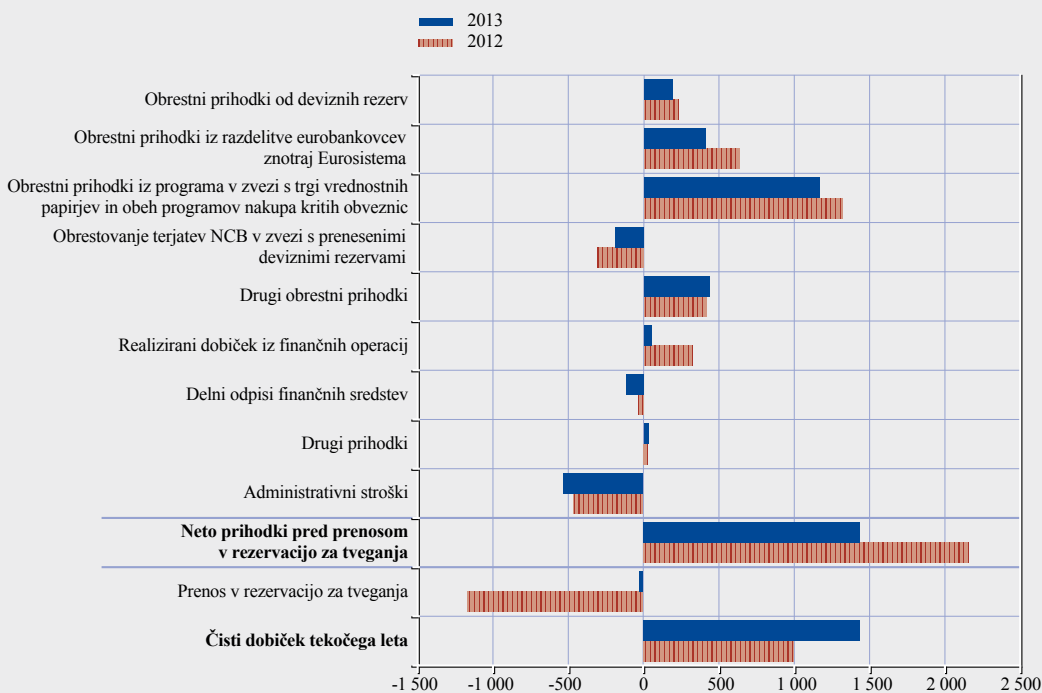
Graf kaže komponente izkaza poslovnega izida ECB za leto 2013 in primerjavo z letom 2012.

Neto obrestni prihodki so v letu 2013 znašali 2.005 milijonov EUR, v primerjavi z 2.289 milijoni EUR v letu 2012. K zmanjšanju neto obrestnih prihodkov so največ prispevali (a) nižji obrestni prihodki od deleža ECB v skupni količini eurobankovcev v obtoku ter (b) zmanjšanje obrestnih prihodkov od vrednostnih papirjev, kupljenih v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev in obeh programov nakupa kritih obveznic. Ta gibanja so bila deloma izravnana z nižjimi obrestnimi odhodki za terjatve nacionalnih centralnih bank euroobmočja iz naslova deviznih rezerv, prenesenih na ECB.

¹³ Kot je bilo preračunano zaradi spremembe v računovodskih usmeritvah (glej „Pokojninska programa ECB, drugi pozaposlitveni zaslužki in drugi dolgoročni zaslužki v ECB” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

Razčlenitev izkaza poslovnega izida ECB za leti 2013 in 2012

(v milijonih EUR)



Vir: ECB

Neto realizirani dobiček od finančnih operacij je upadel s 319 milijonov EUR v letu 2012 na 52 milijonov EUR v letu 2013, predvsem zaradi nižjega realiziranega dobička iz cenovnih sprememb, ustvarjenega v dolarskem portfelju.

V letu 2013 so se zaradi zmanjšanja tržne vrednosti vrednostnih papirjev v dolarskem portfelju ECB močno povečali delni odpisi, ki so v tem letu znašali 115 milijonov EUR (2012: 4 milijoni EUR).

Ob koncu leta 2012 so nerealizirane pozitivne tečajne razlike, ki so izhajale predvsem iz portfeljev v ameriških dolarjih in japonskih jeni, znašale 6.053 milijonov EUR, nerealizirani dobiček v zvezi s ceno zlata pa je znašal 16.434 milijonov EUR. V letu 2013 so se zaradi apreciacije eura do japonskega jena in ameriškega dolarja nerealizirane pozitivne tečajne razlike zmanjšale na 2.540 milijonov EUR, medtem ko se je zaradi padca cene zlata med letom 2013 nerealizirani dobiček v zvezi s ceno zlata zmanjšal na 10.139 milijonov EUR. V skladu z računovodskimi usmeritvami Eurosistema so bili ti zneski evidentirani na računih prevednotenja.

Skupni administrativni stroški ECB, vključno z amortizacijo, so v letu 2013 znašali 527 milijonov EUR, v primerjavi s 464 milijoni EUR v letu 2012. Velika večina stroškov, nastalih v povezavi z gradnjo nove stavbe ECB, je bila kapitalizirana in je izključena iz te postavke.

BILANCA STANJA NA DAN 31. DECEMBRA 2013

| SREDSTVA | ŠTEVILKA POJASNILA | 2013 EUR | 2012 EUR |
|--|-----------------------|------------------------|------------------------|
| Zlato in terjatve v zlatu | 1 | 14.063.991.807 | 20.359.049.520 |
| Terjatve do nerezidentov euroobmočja v tuji valuti | 2 | | |
| Terjatve do MDS | 2.1 | 627.152.259 | 653.250.711 |
| Stanja pri bankah in naložbe v vrednostne papirje, tuja posojila in druga zunanja sredstva | 2.2 | 38.764.255.039 | 40.669.958.425 |
| | | 39.391.407.298 | 41.323.209.136 |
| Terjatve do rezidentov euroobmočja v tuji valuti | 2.2 | 1.270.792.764 | 2.838.176.026 |
| Terjatve do nerezidentov euroobmočja v eurih | 3 | | |
| Stanja pri bankah, naložbe v vrednostne papirje in posojila | 3.1 | 535.000.000 | 0 |
| Druge terjatve do kreditnih institucij euroobmočja v eurih | 4 | 9.487 | 5.000 |
| Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih | 5 | | |
| Vrednostni papirji v posesti za namene denarne politike | 5.1 | 18.159.937.704 | 22.055.516.689 |
| Terjatve znotraj Eurosistema | 6 | | |
| Terjatve v povezavi z razdelitvijo eurobankovcev znotraj Eurosistema | 6.1 | 76.495.146.585 | 73.007.429.075 |
| Druge terjatve znotraj Eurosistema (neto) | 12.2 | 0 | 24.673.515.571 |
| | | 76.495.146.585 | 97.680.944.646 |
| Druga sredstva | 7 | | |
| Opredmetena in neopredmetena osnovna sredstva | 7.1 | 971.175.790 | 638.474.832 |
| Druga finančna sredstva | 7.2 | 20.466.245.900 | 19.099.638.796 |
| Razlike zaradi prevrednotenja zabilančnih instrumentov | 7.3 | 104.707.529 | 207.025.391 |
| Aktivne časovne razmejitev | 7.4 | 977.552.068 | 1.660.056.235 |
| Razno | 7.5 | 1.739.308.724 | 1.430.315.885 |
| | | 24.258.990.011 | 23.035.511.139 |
| Skupaj sredstva | | 174.175.275.656 | 207.292.412.156 |

| OBVEZNOSTI | ŠTEVILKA POJASNILA | 2013 EUR | 2012 EUR |
|---|-----------------------|------------------------|------------------------|
| Bankovci v obtoku | 8 | 76.495.146.585 | 73.007.429.075 |
| Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih | 9 | | |
| Druge obveznosti | 9.1 | 1.054.000.000 | 1.024.000.000 |
| Obveznosti do nerezidentov euroobmočja v eurih | 10 | 24.765.513.795 | 50.887.527.294 |
| Obveznosti do nerezidentov euroobmočja v tuji valuti | 11 | | |
| Depoziti, stanja in druge obveznosti | 11.1 | 18.478.777 | 0 |
| Obveznosti znotraj Eurosistema | 12 | | |
| Obveznosti, enakovredne prenosu deviznih rezerv | 12.1 | 40.309.644.425 | 40.307.572.893 |
| Druge obveznosti znotraj Eurosistema (neto) | 12.2 | 119.857.494 | 0 |
| | | 40.429.501.919 | 40.307.572.893 |
| Druge obveznosti | 13 | | |
| Razlike zaradi prevrednotenja zabilančnih instrumentov | 13.1 | 185.010.549 | 585.953.062 |
| Pasivne časovne razmejitve | 13.2 | 370.542.207 | 975.648.659 |
| Razno | 13.3 | 786.331.706 | 928.422.271 |
| | | 1.341.884.462 | 2.490.023.992 |
| Rezervacije | 14 | 7.619.546.534 | 7.595.452.415 |
| Računi prevrednotenja | 15 | 13.358.190.073 | 23.334.941.183 |
| Kapital in rezerve | 16 | | |
| Kapital | 16.1 | 7.653.244.411 | 7.650.458.669 |
| Dobiček tekočega leta | | 1.439.769.100 | 995.006.635 |
| Skupaj obveznosti | | 174.175.275.656 | 207.292.412.156 |

IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA ZA LETO, KI SE JE KONČALO 31. DECEMBRA 2013

| | ŠTEVILKA POJASNILA | 2013 EUR | 2012 EUR |
|---|-----------------------|------------------------|------------------------|
| Obrestni prihodki od deviznih rezerv | 24.1 | 187.279.973 | 228.883.700 |
| Obrestni prihodki iz razdelitve eurobankovcev znotraj Eurosistema | 24.2 | 406.310.130 | 633.084.427 |
| Drugi obrestni prihodki | 24.4 | 6.477.297.658 | 10.917.006.128 |
| <i>Obrestni prihodki</i> | | <i>7.070.887.761</i> | <i>11.778.974.255</i> |
| Obrestovanje terjatev nacionalnih centralnih bank v zvezi s prenesenimi deviznimi rezervami | 24.3 | (192.248.631) | (306.925.375) |
| Drugi obrestni odhodki | 24.4 | (4.873.777.652) | (9.182.641.280) |
| <i>Obrestni odhodki</i> | | <i>(5.066.026.283)</i> | <i>(9.489.566.655)</i> |
| Neto obrestni prihodki | 24 | 2.004.861.478 | 2.289.407.600 |
| Realizirani dobiček/izguba iz finančnih operacij | 25 | 52.122.402 | 318.835.838 |
| Delni odpis finančnih sredstev in pozicij | 26 | (114.607.365) | (4.180.784) |
| Prenos v/iz rezervacije za tveganje deviznega tečaja, obrestno in kreditno tveganje ter tveganje cene zlata | | (386.953) | (1.166.175.000) |
| Neto rezultat finančnih operacij, delnih odpisov in rezervacij za tveganja | | (62.871.916) | (851.519.946) |
| Neto odhodki iz provizij | 27 | (2.126.773) | (2.127.108) |
| Prihodki iz delnic in udeležb v drugih družbah | 28 | 1.168.907 | 1.188.176 |
| Drugi prihodki | 29 | 26.107.807 | 21.938.157 |
| Skupaj neto prihodki | | 1.967.139.503 | 1.458.886.879 |
| Stroški dela | 30 | (240.523.980) | (222.374.856) |
| Administrativni stroški | 31 | (260.070.567) | (220.422.011) |
| Amortizacija opredmetenih in neopredmetenih osnovnih sredstev | | (18.581.856) | (12.918.830) |
| Storitve tiskanja bankovcev | 32 | (8.194.000) | (8.164.547) |
| Dobiček tekočega leta | | 1.439.769.100 | 995.006.635 |

Frankfurt na Majni, 11. februar 2014

EVROPSKA CENTRALNA BANKA

Mario Draghi
Predsednik

RAČUNOVODSKE USMERITVE¹

OBLIKA IN PREDSTAVITEV RAČUNOVODSKIH IZKAZOV

Namen računovodskih izkazov ECB je, da pošteno prikažejo finančno stanje ECB in rezultate njene poslovanja. Pripravljeni so bili v skladu z naslednjimi računovodskimi usmeritvami,² za katere Svet ECB meni, da so primerne za naravo dejavnosti centralne banke.

RAČUNOVODSKA NAČELA

Uporabljena so bila naslednja računovodska načela: ekonomska realnost in preglednost, previdnost, priznavanje dogodkov po datumu bilance stanja, pomembnost, časovna neomejenost delovanja, načelo upoštevanja nastanka poslovnega dogodka, doslednost in primerljivost.

PRIZNAVANJE SREDSTEV IN OBVEZNOSTI

Sredstvo ali obveznost se v bilanci stanja prizna samo, če je verjetno, da bodo prihodnje ekonomske koristi, povezane s sredstvom ali obveznostjo, pritekale v ECB ali iz nje odtekale, če se skoraj vsa s sredstvom ali obveznostjo povezana tveganja in koristi prenesejo na ECB ter če je mogoče nabavno ceno ali vrednost sredstva ali znesek obveznosti zanesljivo izmeriti.

RAČUNOVODSKA IZHODIŠČA

Ti računovodski izkazi so bili pripravljeni na podlagi izvirne vrednosti, kot je bila spremenjena zaradi upoštevanja tržne vrednosti tržnih vrednostnih papirjev (razen tistih v posesti do zapadlosti), zlata ter vseh drugih bilančnih in zabilančnih sredstev in obveznosti v tuji valuti. Transakcije s finančnimi sredstvi in obveznostmi se v računovodskih izkazih evidentirajo na podlagi datuma poravnave.

Z izjemo promptnih transakcij z vrednostnimi papirji se transakcije s finančnimi instrumenti v tuji valuti evidentirajo na zabilančnih računih na datum sklenitve posla. Na datum poravnave se zabilančne knjižbe stornirajo, transakcije pa se knjižijo v bilanco stanja. Nakupi in prodaje tujih valut vplivajo na neto valutno pozicijo na datum sklenitve posla, ko se izračunajo tudi realizirani rezultati, ki izhajajo iz prodaj. Natečene obresti, premije in diskonti v zvezi s finančnimi instrumenti v tuji valuti se izračunajo in evidentirajo dnevno ter dnevno vplivajo tudi na valutno pozicijo.

ZLATO TER SREDSTVA IN OBVEZNOSTI V TUJI VALUTI

Sredstva in obveznosti v tuji valuti se preračunajo v eure po deviznem tečaju, ki je veljal na datum bilance stanja. Prihodki in odhodki v tuji valuti pa se preračunajo v eure po deviznem tečaju, veljavnem na datum evidentiranja. Prevrednotenje sredstev in obveznosti v tuji valuti, vključno z bilančnimi in zabilančnimi instrumenti, se izvaja za vsako valuto posebej.

Pri sredstvih in obveznostih v tuji valuti se prevrednotenje zaradi spremembe tržne cene obravnava ločeno od prevrednotenja zaradi spremembe deviznega tečaja.

Zlato se vrednoti po tržni ceni, veljavni ob koncu leta, prevrednotenje zaradi spremembe tržne cene in zaradi spremembe deviznega tečaja pa se ne obravnava ločeno. Zlato se vrednoti le enkrat na

- ¹ Računovodske usmeritve ECB so podrobno opredeljene v Sklepu ECB/2010/21 z dne 11. novembra 2010, UL L 35, 9. 2. 2011, str. 1, z vsemi spremembami.
- ² Te usmeritve so skladne z določbami člena 26.4 Statuta ESCB, ki zahtevajo poenoten pristop k pravilom, ki urejajo računovodstvo in finančno poročanje o poslovanju Eurosistema.

podlagi cene za unčo zlata v eurih, ki je bila za leto, končano 31. decembra 2013, določena na podlagi tečaja EUR/USD na dan 31. december 2013.

Posebna pravica črpanja (SDR) je opredeljena kot košarica valut. Za prevrednotenje posebnih pravic črpanja, ki so v imetju ECB, je bila njihova vrednost izračunana kot tehtana vsota deviznih tečajev štirih glavnih valut (ameriškega dolarja, eura, japonskega jena in britanskega funta), pretvorjena v euro na dan 31. decembra 2013.

VREDNOSTNI PAPIRJI

Tržni vrednostni papirji (razen tistih v posesti do zapadlosti) in podobna sredstva se vrednotijo po srednjih tržnih cenah ali na podlagi ustrezne krivulje donosnosti na datum bilance stanja, in sicer vsak vrednostni papir posebej. Za leto, ki se je končalo 31. decembra 2013, so bile uporabljene srednje tržne cene, ki so veljale na dan 30. decembra 2013.

Tržni vrednostni papirji v posesti do zapadlosti in nelikvidni lastniški vrednostni papirji se vrednotijo po nabavni vrednosti ob upoštevanju oslabitve.

PRIZNAVANJE PRIHODKOV

Prihodki in odhodki se priznajo v obdobju, v katerem so nastali.³ Realizirani dobiček in izguba iz prodaje tujih valut, zlata in vrednostnih papirjev se preneseta v izkaz poslovnega izida. Tako realizirani dobiček in izguba se izračunata na podlagi povprečne nabavne vrednosti posameznega sredstva.

Nerealizirani dobiček se ne prizna kot prihodek, ampak se evidentira neposredno na račun prevrednotenja.

Nerealizirana izguba se prenese v izkaz poslovnega izida, če ob koncu leta presega predhodne prihodke iz prevrednotenja, evidentirane na ustreznem računu prevrednotenja. Nerealizirana izguba iz katerega koli vrednostnega papirja, valute ali zlata se ne pobota z nerealiziranim dobičkom iz drugih vrednostnih papirjev, valut ali zlata. V primeru nerealizirane izgube iz katerekoli postavke, prenesene v izkaz poslovnega izida, se povprečna nabavna vrednost te postavke zmanjša na devizni tečaj ali tržno ceno ob koncu leta. Nerealizirane izgube iz obrestnih zamenjav, ki se prenesejo v izkaz poslovnega izida ob koncu leta, se amortizirajo v naslednjih letih.

Izgube zaradi oslabitve se prenesejo v izkaz poslovnega izida in se v naslednjem letu ne stornirajo, razen če se oslabitev zmanjša in je zmanjšanje povezano z merljivim dogodkom, ki se je zgodil potem, ko je bila oslabitev prvič zabeležena.

Premije ali diskonti za kupljene vrednostne papirje, vključno s tistimi v posesti do zapadlosti, se izračunajo in prikažejo kot del obrestnih prihodkov ter se amortizirajo preko preostalega obdobja do dospelosti vrednostnih papirjev.

POVRATNE TRANSAKCIJE

Povratne transakcije so operacije, s katerimi ECB kupi ali proda sredstva v skladu s pogodbo očasni prodaji ali izvede kreditne operacije z zavarovanjem.

³ Pri administrativnih časovnih razmejitvah in rezervacijah se uporablja spodnji prag v višini 100.000 EUR.

Po pogodbi o začasni prodaji se vrednostni papirji prodajo za gotovino ob sočasnem dogovoru o njihovem povratnem nakupu od nasprotne stranke za dogovorjeno ceno na datum v prihodnosti. Pogodbe o začasni prodaji se evidentirajo kot prejete zavarovane vloge na strani obveznosti v bilanci stanja. Vrednostni papirji, prodani v okviru takšnih pogodb, ostanejo v bilanci stanja ECB.

Po pogodbi o začasnem nakupu se vrednostni papirji kupijo za gotovino ob sočasnem dogovoru o njihovi ponovni prodaji nasprotni stranki za dogovorjeno ceno na datum v prihodnosti. Pogodbe o začasnem nakupu se evidentirajo kot dana zavarovana posojila na strani sredstev v bilanci stanja, vendar se ne vključijo v imetja vrednostnih papirjev ECB.

Povratne transakcije (vključno s transakcijami posojanja vrednostnih papirjev), izvedene v okviru programa avtomatiziranega posojanja vrednostnih papirjev, se evidentirajo v bilanci stanja le, če ECB prejme zavarovanje v obliki gotovine. V letu 2013 ECB ni prejela nobenega zavarovanja v obliki gotovine v zvezi s takšnimi transakcijami.

ZABILANČNI INSTRUMENTI

Valutni instrumenti, tj. termske transakcije v tuji valuti, termiski deli valutnih zamenjav in drugi instrumenti, ki vključujejo zamenjavo ene valute za drugo na določen datum v prihodnosti, so vključeni v neto valutno pozicijo zaradi izračuna pozitivnih in negativnih tečajnih razlik.

Obrestni instrumenti se prevrednotijo po posameznih postavkah. Dnevne spremembe gibljivih kritij nedospelih termiskih pogodb na obrestno mero se evidentirajo v izkazu poslovnega izida. Vrednotenje termiskih transakcij z vrednostnimi papirji in obrestnih zamenjav temelji na splošno sprejeti metodi vrednotenja z uporabo tržnih cen ter diskontnih faktorjev od datuma poravnave do datuma vrednotenja.

DOGODKI PO DATUMU BILANCE STANJA

Vrednost sredstev in obveznosti se prilagodi glede na dogodke, ki so se pojavili med datumom letne bilance stanja in datumom, ko Izvršilni odbor odobri predložitev letnih računovodskih izkazov Svetu ECB v potrditev, če ti dogodki pomembno vplivajo na stanje sredstev in obveznosti na datum bilance stanja.

Pomembni dogodki po datumu bilance stanja, ki ne vplivajo na stanje sredstev in obveznosti na datum bilance stanja, so razkriti v pojasnilih.

STANJA ZNOTRAJ ESCB/EUROSISTEMA

Stanja znotraj ESCB so predvsem rezultat čezmejnih plačil v EU, ki se poravnajo v centralnobančnem denarju v eurih. Te transakcije večinoma sprožijo zasebni subjekti (tj. kreditne institucije, gospodarske družbe ali posamezniki). Poravnajo se v sistemu TARGET2 – transevropskem sistemu bruto poravnave v realnem času – in zaradi njih nastanejo dvostranska stanja na računih, ki jih imajo centralne banke EU v sistemu TARGET2. Ta dvostranska stanja se dnevno pobotajo in nato dodelijo ECB, tako da vsaki posamezni nacionalni centralni banki ostane samo ena neto dvostranska pozicija do ECB. Ta pozicija v knjigah ECB predstavlja neto terjatev ali obveznost posamezne nacionalne centralne banke do ostalega ESCB. Stanja znotraj ESCB, ki jih imajo nacionalne centralne banke euroobmočja pri ECB in izhajajo iz sistema TARGET2, ter druga stanja znotraj Eurosistema v eurih (npr. vmesna razdelitev dobička nacionalnim centralnim bankam) se v bilanci stanja ECB prikažejo kot ena neto pozicija sredstev ali obveznosti in se razkrijejo pod postavko „druge terjatve znotraj

Eurosistema (neto)” ali „druge obveznosti znotraj Eurosistema (neto)”. Stanja znotraj ESCB, ki jih imajo nacionalne centralne banke zunaj euroobmočja pri ECB in izhajajo iz njihovega sodelovanja v sistemu TARGET2,⁴ se razkrijejo pod „obveznosti do nerezidentov euroobmočja v eurih”.

Stanja znotraj Eurosistema, ki izhajajo iz razdelitve eurobankovcev znotraj Eurosistema, se vključijo kot eno neto sredstvo v postavko „terjatve v povezavi z razdelitvijo eurobankovcev znotraj Eurosistema” (glej „Bankovci v obtoku” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

Stanja znotraj Eurosistema, ki izhajajo iz prenosa deviznih rezerv na ECB s strani nacionalnih centralnih bank, ki so se pridružile Eurosistemu, so izražena v eurih in prikazana pod postavko „obveznosti, enakovredne prenosu deviznih rezerv”.

OBRAVNAVA OSNOVNIH SREDSTEV

Osnovna sredstva, vključno z neopredmetenimi osnovnimi sredstvi, vendar z izjemo zemljišč in umetniških del, se vrednotijo po amortizirani nabavni vrednosti. Amortizacija se obračunava linearno od četrtega leta, ko je določeno sredstvo postalo na voljo za uporabo, do konca pričakovane dobe koristnosti sredstva. Pri glavnih skupinah sredstev se uporablja naslednja doba koristnosti:

| | |
|---|--------------|
| Računalniki in strojna/programska oprema ter motorna vozila | 4 leta |
| Tehnična oprema | 4 ali 10 let |
| Pohištvo in tehnična infrastruktura | 10 let |

Dolžina amortizacijske dobe pri kapitaliziranih izdatkih za zgradbe in obnovo, povezanih z obstoječimi najetimi prostori ECB, se prilagodi za dogodke, ki vplivajo na pričakovano dobo koristnosti sredstva. Zemljišča in umetniška dela se vrednotijo po nabavni vrednosti.

Osnovna sredstva z nakupno vrednostjo do 10.000 EUR se odpišejo v letu nabave.

Osnovna sredstva, ki izpolnjujejo merila za kapitalizacijo, vendar so še vedno v fazi gradnje ali razvoja, se evidentirajo pod postavko „sredstva v gradnji in izdelavi”. S tem povezani stroški bodo preneseni v ustrezne postavke osnovnih sredstev, ko bodo ta sredstva na voljo za uporabo. Pri amortizaciji nove stavbe ECB se stroški dodelijo ustreznim komponentam sredstev, ki bodo amortizirani v skladu z ocenjeno dobo koristnosti sredstev.

POKOJNINSKA PROGRAMA ECB, DRUGI POZAPOSLITVENI ZASLUŽKI IN DRUGI DOLGOROČNI ZASLUŽKI V ECB

ECB za svoje zaposlene in za člane Izvršilnega odbora upravlja programa z določenimi zasluškami.

Pokojninski program za zaposlene se financira s sredstvi, ki jih ima sklad za dolgoročne zasluške zaposlenecv. Obvezni prispevek ECB znaša 18%, obvezni prispevek zaposlenih pa 6% osnovne plače. Ti prispevki so izkazani v stebru z določenimi zasluškami. Zaposleni lahko prostovoljno vplačujejo dodatne prispevke v steber določenih prispevkov, ki jih je mogoče uporabiti za dodatne zasluške.⁵

4 Na dan 31. decembra 2013 so naslednje centralne banke zunaj euroobmočja sodelovale v sistemu TARGET2: Българска народна банка (Bolgarska narodna banka), Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski in Banca Națională a României.

5 Zaposleni lahko finančna sredstva, zbrana s prostovoljnimi prispevki, ob upokojitvi porabijo za nakup dodatne pokojnine. Ta pokojnina se nato od tega trenutka vključi v obvezo za določene zasluške.

Ti dodatni zasluški se določijo na podlagi zneska prostovoljnih prispevkov ter donosa naložb iz teh prispevkov.

Za pozaposlitvene in druge dolgoročne zasluge članov Izvršilnega odbora ECB je vzpostavljen sistem financiranja brez skladov. Za zaposlene se sistem financiranja brez skladov uporablja za pozaposlitvene zasluge razen pokojnin in za druge dolgoročne zasluge.

Revidirane računovodske usmeritve

Do leta 2013 je ECB za priznavanje aktuarskih dobičkov in izgub iz pozaposlitvenih zaslužkov uporabljala t. i. pristop z „10-odstotnim pasom“, kot določa mednarodni računovodski standard 19 „Zasluge zaposlencev“. Po tem pristopu so se neto kumulativni nepriznani aktuarski dobički in izgube iz pozaposlitvenih zaslužkov, ki so presegali večjo od naslednjih velikosti: (a) 10% sedanje vrednosti obveze za določene zasluge ali (b) 10% poštene vrednosti sredstev programa, hranjenih kot protipostavka obvezi za določene zasluge, amortizirali preko pričakovane povprečne preostale delovne dobe sodelujočih zaposlenih. Poleg tega se je donos sredstev programa, hranjenih kot protipostavka obvezi za določene zasluge, ki je bil evidentiran v izkazu poslovnega izida, izračunaval na osnovi pričakovane stopnje donosa.

Z revizijo standarda 19 možnost uporabe pristopa z „10-odstotnim pasom“ ne obstaja več. Zato je ECB v letu 2013 sklenila, da se (a) ponovne izmere⁶ čiste obveze za določene zasluge iz naslova pozaposlitvenih zaslužkov priznajo v celoti in se v bilanci stanja izkažejo v postavki „Računi prevrednotenja“; (b) obresti iz naslova sredstev programa se izračunajo z uporabo diskontne stopnje. Tako so predhodno nepriznane aktuarske izgube, ki so na dan 31. decembra 2012 znašale 146.603.113 EUR, zdaj vključene v bilanco stanja v postavko „Računi prevrednotenja“. Spremembe so bile opravljene za nazaj, primerljivi zneski za leto 2012 pa so bili izkazani na novo, kot je prikazano v tabeli:

| | Objavljeno v letu 2012 EUR | Prilagoditev EUR | Novo izkazani znesek EUR |
|----------------------------|----------------------------------|---------------------|--------------------------------|
| Sredstva | | | |
| Druga sredstva – razno | 1.423.836.885 | 6.479.000 | 1.430.315.885 |
| Skupna prilagoditev | | 6.479.000 | |
| Obveznosti | | | |
| Druge obveznosti – razno | 781.819.158 | 146.603.113 | 928.422.271 |
| Računi prevrednotenja | 23.472.041.296 | (137.100.113) | 23.334.941.183 |
| Dobiček tekočega leta | 998.030.635 | (3.024.000) | 995.006.635 |
| Skupna prilagoditev | | 6.479.000 | |

Izkaz poslovnega izida je bil prilagojen za nazaj, tako da upošteva (a) uporabo diskontne stopnje pri izračunu obresti od sredstev programa iz naslova obveze za določene zasluge; (b) priznanje aktuarskih dobičkov in izgub, ki so bili prej amortizirani, v postavki „Računi prevrednotenja“. Prilagoditve navzdol v izkazu poslovnega izida za finančna leta do leta 2012 v višini 6.479.000 EUR so prikazane v postavki „Druga sredstva“, medtem ko je bil dobiček za leto, ki se je končalo 31. decembra 2012, prilagojen navzdol za 3.024.000 EUR.⁷

⁶ Nova terminologija je razložena spodaj.

⁷ Ta prilagoditev je v izkazu poslovnega izida upoštevana v postavki „Stroški dela“.

Zaradi skupne prilagoditve v izkazu poslovnega izida v višini 9.503.000 EUR ter priznanja aktuarskih izgub v višini 146.603.113 EUR, se je stanje računov prevrednotenja neto zmanjšalo za 137.100.113 EUR.

Svet ECB je sklenil, da se skupna prilagoditev v višini 9.503.000 EUR pokrije z zmanjšanjem zneska, ki se razdeli nacionalnim centralnim bankam iz čistega dobička za leto 2013.

Povečanje postavke „Druge obveznosti” odraža predhodno nepriznane aktuarske izgube, medtem ko zmanjšanje postavke „Računi prevrednotenja” odraža skupni obseg ponovne izmere čiste obveze za določene zasluge na dan 31. decembra 2012.

Po novih pravilih se uporabljajo naslednji izrazi, ki izhajajo iz revidiranega mednarodnega računovodskega standarda 19:

Čista obveza za določene zasluge

Obveznost, ki se v zvezi s programoma z določenimi zasluzki prizna v bilanci stanja v postavki „Druge obveznosti”, je sedanja vrednost obveze za določene zasluge na datum bilance stanja, *zmanjšana* za pošteno vrednost sredstev programa, s katerimi se ta obveza financira.

Obvezo za določene zasluge letno izračunajo neodvisni aktuarji z uporabo metode predvidene pomembnosti enot. Sedanja vrednost obveze za določene zasluge se izračuna tako, da se ocenjeni prihodnji denarni tokovi diskontirajo z uporabo obrestne mere, ki je določena na podlagi tržne donosnosti visokokakovostnih podjetniških obveznic v eurih na datum bilance stanja, ki imajo podobno zapadlost kot pokojninska obveza.

Aktuarski dobički in izgube lahko nastanejo zaradi izkustvenih prilagoditev (če se dejstva razlikujejo od predhodnih aktuarskih predpostavk) in sprememb v aktuarskih predpostavkah.

Čisti stroški določenih zaslužkov

Čisti stroški določenih zaslužkov so razdeljeni v komponente, ki se poročajo v izkazu poslovnega izida, ponovne izmere zaposlitvenih zaslužkov pa se v bilanci stanja izkažejo v postavki „Računi prevrednotenja”.

Neto znesek, ki bremeni izkaz poslovnega izida, obsega:

- (a) stroške sprotnega službovanja v tekočem letu iz naslova določenih zaslužkov;
- (b) neto obresti od čiste obveze za določene zasluge po diskontni stopnji;
- (c) ponovne izmere drugih zaposlitvenih zaslužkov, zajetih v celoti.

Ponovne izmere čiste obveze za določene zasluge

Zajemajo naslednje:

- (a) aktuarske dobičke in izgube iz obveze za določene zasluge;
- (b) dejanski donos sredstev programa razen zneskov, ki so zajeti v neto obrestih od čiste obveze za določene zasluge;

(c) vse spremembe učinka omejitve na zgornjo mejo sredstva razen zneskov, ki so zajeti v neto obrestih od čiste obveze za določene zasluzke.

Te zneske letno vrednotijo neodvisni aktuarji z namenom, da bi se v računovodskih izkazih prikazala ustrezna obveznost.

BANKOVCI V OBTOKU

ECB in nacionalne centralne banke euroobmočja, ki skupaj tvorijo Eurosistem, izdajajo eurobankovce.⁸ Skupna vrednost eurobankovcev v obtoku se centralnim bankam Eurosistema razdeli zadnji delovni dan v mesecu v skladu s ključem za razdelitev bankovcev.⁹

Evropski centralni banki je bil dodeljen 8-odstotni delež od skupne vrednosti eurobankovcev v obtoku, ki se razkrije na strani obveznosti bilance stanja v postavki „Bankovci v obtoku”. Delež ECB v skupni izdaji bankovcev je krit s terjatvami do nacionalnih centralnih bank. Te terjatve, ki se obrestujejo,¹⁰ se razkrijejo v podpostavki „Terjatve znotraj Eurosistema: terjatve v povezavi z razdelitvijo eurobankovcev znotraj Eurosistema” (glej „Stanja znotraj ESCB/Eurosistema” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam). Obrestni prihodki od teh terjatev se vključijo v izkaz poslovnega izida pod postavko „Obrestni prihodki iz razdelitve eurobankovcev znotraj Eurosistema”.

VMESNA RAZDELITEV DOBIČKA

Prihodki ECB iz naslova eurobankovcev v obtoku in prihodki ECB iz naslova vrednostnih papirjev po programu v zvezi s trgi vrednostnih papirjev zapadejo v plačilo nacionalnim centralnim bankam v istem poslovnem letu, v katerem so nastali. Če Svet ECB ne določi drugače, ECB te prihodke razdeli januarja naslednje leto z vmesno razdelitvijo dobička.¹¹ Razdelijo se v celoti, razen če je čisti dobiček ECB v tekočem letu manjši od njenega prihodka od eurobankovcev v obtoku in kupljenih vrednostnih papirjev po programu v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, kot tudi ob upoštevanju morebitnih sklepov Sveta ECB o prenosu teh prihodkov v rezervacijo za tveganje deviznega tečaja, obrestno in kreditno tveganje ter tveganje cene zlata. Svet ECB lahko tudi sklene, da se prihodki iz eurobankovcev v obtoku porabijo za pokritje stroškov ECB v zvezi z izdajanjem in obdelavo eurobankovcev.

DRUGO

Glede na vlogo, ki jo ima ECB kot centralna banka, Izvršilni odbor meni, da uporabniki računovodskih izkazov z objavo izkaza denarnih tokov ne bi dobili pomembnejših dodatnih informacij.

V skladu s členom 27 Statuta ESCB in na podlagi priporočila Sveta ECB je Svet EU odobril imenovanje družbe Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft za zunanjega revizorja ECB za obdobje petih let do konca poslovnega leta 2017.

⁸ Sklep ECB/2010/29 z dne 13. decembra 2010 o izdajanju eurobankovcev (prenovitev), UL L 35, 9. 2. 2011, str. 26, z vsemi spremembami.

⁹ „Ključ za razdelitev bankovcev” pomeni odstotke, ki jih dobimo, če upoštevamo delež ECB v skupni izdaji eurobankovcev in uporabimo ključ za vpis kapitala pri določitvi deleža nacionalnih centralnih bank v skupni izdaji.

¹⁰ Sklep ECB/2010/23 z dne 25. novembra 2010 o razporeditvi denarnih prihodkov nacionalnih centralnih bank držav članic, katerih valuta je euro (prenovitev), UL L 35, 9. 2. 2011, str. 17, z vsemi spremembami.

¹¹ Sklep ECB/2010/24 z dne 25. novembra 2010 o vmesni razdelitvi prihodka Evropske centralne banke iz naslova eurobankovcev v obtoku in iz naslova vrednostnih papirjev, kupljenih po programu v zvezi s trgi vrednostnih papirjev (prenovitev), UL L 6, 11. 1. 2011, str. 35, z vsemi spremembami.

POJASNILA K BILANCI STANJA

I ZLATO IN TERJATVE V ZLATU

Na dan 31. decembra 2013 je imela ECB 16.142.871 unč¹² čistega zlata (2012: 16.142.871 unč). V letu 2013 ni bila izvedena nobena transakcija z zlatom. Eurska protivrednost zlata v imetju ECB se je zmanjšala predvsem zaradi znižanja cene zlata v letu 2013 (glej „Zlato ter sredstva in obveznosti v tuji valuti” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam ter pojasnilo št. 15 „Računi prevrednotenja”).

2 TERJATVE DO NEREZIDENTOV IN REZIDENTOV EUROOBMOČJA V TUJI VALUTI

2.1 TERJATVE DO MDS

Ta postavka predstavlja imetja ECB v obliki posebnih pravic črpanja (SDR) na dan 31. decembra 2013. Izhaja iz dogovora z Mednarodnim denarnim skladom (MDS), po katerem je ta pooblaščen, da v imenu ECB prodaja ali kupuje SDR za eure v okviru najnižje in najvišje ravni imetij. Posebne pravice črpanja se v računovodske namene obravnavajo kot tuja valuta (glej „Zlato ter sredstva in obveznosti v tuji valuti” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

2.2 STANJA PRI BANKAH IN NALOŽBE V VREDNOSTNE PAPIRJE, POSOJILA IN DRUGE TERJATVE DO TUJINE; TERJATVE DO REZIDENTOV EUROOBMOČJA V TUJI VALUTI

Ti dve postavki obsegata stanja pri bankah in posojila v tuji valuti ter naložbe v vrednostne papirje, izražene v ameriških dolarjih in japonskih jeni.

| <i>Terjatve do nerezidentov euroobmočja</i> | 2013 EUR | 2012 EUR | Sprememba EUR |
|---|----------------|----------------|------------------|
| Tekoči računi | 939.722.501 | 1.503.909.190 | (564.186.689) |
| Vloge denarnega trga | 1.001.428.468 | 345.932.462 | 655.496.006 |
| Pogodbe o začasnem nakupu | 87.738.380 | 56.844.020 | 30.894.360 |
| Naložbe v vrednostne papirje | 36.735.365.690 | 38.763.272.753 | (2.027.907.063) |
| Skupaj | 38.764.255.039 | 40.669.958.425 | (1.905.703.386) |

| <i>Terjatve do rezidentov euroobmočja</i> | 2013 EUR | 2012 EUR | Sprememba EUR |
|---|---------------|---------------|------------------|
| Tekoči računi | 4.242.115 | 1.189.425 | 3.052.690 |
| Vloge denarnega trga | 1.266.550.649 | 2.836.986.601 | (1.570.435.952) |
| Skupaj | 1.270.792.764 | 2.838.176.026 | (1.567.383.262) |

Te postavke so se v letu 2013 zmanjšale predvsem zaradi deprecijacije japonskega jena in ameriškega dolarja do eura.

Neto devizna imetja ECB v ameriških dolarjih in japonskih jeni¹³ na dan 31. decembra 2013 so bila naslednja:

¹² To je enako 502,1 tone.

¹³ Ta imetja obsegajo sredstva, zmanjšana za obveznosti, izražena v ustrezni tuji valuti, ki se prevrednotijo v primeru spremembe deviznega tečaja. Vključena so pod postavke „terjatve do nerezidentov euroobmočja v tuji valuti”, „terjatve do rezidentov euroobmočja v tuji valuti”, „aktivne časovne razmejitve”, „obveznosti do nerezidentov euroobmočja v tuji valuti”, „razlike zaradi prevrednotenja zabilančnih instrumentov” (na strani obveznosti) in „pasivne časovne razmejitve” ter upoštevajo terminske transakcije v tuji valuti in valutne zamenjave v zabilančnih postavkah. Cenovni prihodki od finančnih instrumentov v tuji valuti, ki so posledica prevrednotenja, niso vključeni.

| | 2013 v milijonih valute | 2012 v milijonih valute |
|----------------|----------------------------|----------------------------|
| Ameriški dolar | 45.351 | 45.235 |
| Japonski jen | 1.051.062 | 1.046.552 |

3 TERJATVE DO NEREZIDENTOV EUROOBMOČJA V EURIH

3.1 STANJA PRI BANKAH, NALOŽBE V VREDNOSTNE PAPIRJE IN POSOJILA

Na dan 31. decembra 2013 je ta postavka vključevala terjatev do centralne banke zunaj euroobmočja v zvezi z dogovorom o povratnih transakcijah, ki ga je ta sklenila z ECB. V skladu s tem dogovorom si lahko centralna banka zunaj euroobmočja ob predložitvi primernega finančnega zavarovanja izposodi eure v podporo svojim domačim operacijam povečevanja likvidnosti.

4 DRUGE TERJATVE DO KREDITNIH INSTITUCIJ EUROOBMOČJA V EURIH

Na dan 31. decembra 2013 je ta postavka vključevala en tekoči račun pri rezidentu euroobmočja.

5 VREDNOSTNI PAPIRJI REZIDENTOV EUROOBMOČJA V EURIH

5.1 VREDNOSTNI PAPIRJI V IMETJU ZA NAMENE DENARNE POLITIKE

Na dan 31. decembra 2013 je ta postavka vključevala vrednostne papirje, ki jih je ECB pridobila v okviru obeh programov nakupa kritih obveznic in v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev.

| | 2013 EUR | 2012 EUR | Sprememba EUR |
|---|----------------|----------------|------------------|
| Prvi program nakupa kritih obveznic | 3.710.724.329 | 4.426.521.354 | (715.797.025) |
| Drugi program nakupa kritih obveznic | 1.459.074.444 | 1.504.280.207 | (45.205.763) |
| Program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev | 12.990.138.931 | 16.124.715.128 | (3.134.576.197) |
| Skupaj | 18.159.937.704 | 22.055.516.689 | (3.895.578.985) |

Nakupi v okviru prvega programa nakupa kritih obveznic so bili zaključeni do konca junija 2010, medtem ko se je drugi program nakupa kritih obveznic končal 31. oktobra 2012. Program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev je bil zaključen 6. septembra 2012. V letu 2013 so se te postavke zmanjšale zaradi zapadlosti vrednostnih papirjev.

Vrednostni papirji, kupljeni v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev in obeh programov nakupa kritih obveznic, se vodijo kot naložbe v posesti do zapadlosti in vrednotijo po odplačni vrednosti ob upoštevanju oslabitve (glej „Vrednostni papirji“ v pojasnilih k računovodskim usmeritvam). Letni testi oslabitve se izvajajo na osnovi razpoložljivih informacij in ocenjenih izterljivih zneskov ob koncu leta. Svet ECB je bil mnenja, da ugotovljeni znaki oslabitve niso vplivali na ocenjene prihodnje denarne tokove, za katere se pričakuje, da jih bo prejela ECB. Zato v letu 2013 ni bila evidentirana nobena izguba iz naslova teh vrednostnih papirjev.

Svet ECB redno ocenjuje finančna tveganja, povezana z vrednostnimi papirji, ki so v posesti ECB v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev ter v okviru obeh programov nakupa kritih obveznic.

6 TERJATVE ZNOTRAJ EUROSISTEMA

6.1 TERJATVE V ZVEZI Z RAZDELITVIJO EUROBANKOVCEV ZNOTRAJ EUROSISTEMA

Ta postavka vključuje terjatve ECB do nacionalnih centralnih bank euroobmočja v povezavi z razdelitvijo eurobankovcev znotraj Eurosistema (glej „Bankovci v obtoku” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam). Obrestovanje teh terjatev se izračunava dnevno po zadnji razpoložljivi mejni obrestni meri, ki jo Eurosistem uporablja v svojih avkcijah za operacije glavnega refinanciranja (glej pojasnilo št. 24.2 „Obrestni prihodki iz razdelitve eurobankovcev znotraj Eurosistema”).

7 DRUGA SREDSTVA

7.1 OPREDMETENA IN NEOPREDMETENA OSNOVNA SREDSTVA

Na dan 31. decembra 2013 so ta sredstva obsegala naslednje postavke:

| | 2013 EUR | 2012 EUR | Sprememba EUR |
|---|----------------------|----------------------|--------------------|
| Nabavna vrednost | | | |
| Zemljišča in zgradbe | 170.824.151 | 170.824.151 | 0 |
| Računalniška strojna in programska oprema | 76.353.659 | 64.633.290 | 11.720.369 |
| Oprema, pohištvo, tehnična infrastruktura in motorna vozila | 13.818.952 | 13.926.711 | (107.759) |
| Sredstva v gradnji in izdelavi | 847.217.209 | 529.636.881 | 317.580.328 |
| Druga osnovna sredstva | 7.751.953 | 7.508.349 | 243.604 |
| Skupaj nabavna vrednost | 1.115.965.924 | 786.529.382 | 329.436.542 |
| Odpisana vrednost | | | |
| Zemljišča in zgradbe | (86.542.592) | (82.957.070) | (3.585.522) |
| Računalniška strojna in programska oprema | (45.004.046) | (51.687.755) | 6.683.709 |
| Oprema, pohištvo, tehnična infrastruktura in motorna vozila | (12.869.788) | (13.274.149) | 404.361 |
| Druga osnovna sredstva | (373.708) | (135.576) | (238.132) |
| Skupaj odpisana vrednost | (144.790.134) | (148.054.550) | 3.264.416 |
| Neto knjigovodska vrednost | 971.175.790 | 638.474.832 | 332.700.958 |

Povečanje postavke „Sredstva v gradnji in izdelavi” se v letu 2013 skoraj v celoti nanaša na dejavnosti v zvezi z novo stavbo ECB.

Neto povečanje stroškov za postavke v kategoriji „Računalniška strojna in programska oprema” je posledica nakupov v letu 2013. Ti stroški so se samo delno izravnali z odpravo pripoznanja zastaranih postavk, ki ob koncu decembra 2013 niso bile več v uporabi. Zaradi odprave pripoznanja teh postavk je prišlo do neto zmanjšanja odpisane vrednosti v tej postavki.

7.2 DRUGA FINANČNA SREDSTVA

Ta postavka obsega naložbe lastnih sredstev ECB,¹⁴ ki so neposredna protipostavka kapitala in rezerv ECB, ter druga finančna sredstva, ki vključujejo 3.211 delnic Banke za mednarodne poravnave (BIS) po nabavni vrednosti 41,8 milijona EUR.

¹⁴ Pogodbe o začasni prodaji v okviru upravljanja portfelja lastnih sredstev se evidentirajo pod postavko „Razno” na strani obveznosti (glej pojasnilo št. 13.3 „Razno”).

Ta postavka je sestavljena iz naslednjih komponent:

| | 2013 EUR | 2012 EUR | Sprememba EUR |
|-----------------------------------|----------------|----------------|------------------|
| Tekoči računi v eurih | 4.620.701 | 5.193.816 | (573.115) |
| Vrednostni papirji v eurih | 18.068.315.142 | 16.349.560.714 | 1.718.754.428 |
| Pogodbe o začasnem nakupu v eurih | 2.351.403.533 | 2.702.963.941 | (351.560.408) |
| Druga finančna sredstva | 41.906.524 | 41.920.325 | (13.801) |
| Skupaj | 20.466.245.900 | 19.099.638.796 | 1.366.607.104 |

Neto povečanje te postavke je bilo predvsem posledica dejstva, da sta bila v portfelj lastnih sredstev naložena (a) protipostavka zneska, ki je bil v letu 2012 prenesen v rezervacijo ECB za tveganje deviznega tečaja, obrestno in kreditno tveganje ter tveganje cene zlata, ter (b) dohodek iz portfelja lastnih sredstev v letu 2013.

7.3 RAZLIKE ZARADI PREVREDNOTENJA ZABILANČNIH INSTRUMENTOV

Ta postavka vključuje predvsem spremembe v vrednotenju valutnih zamenjav in valutnih terminskih transakcij, ki so bile nedospele na dan 31. decembra 2013 (glej pojasnilo št. 21 „Valutne zamenjave in valutne terminske transakcije“). Spremembe v vrednotenju so posledica pretvorbe takšnih transakcij v eursko protivrednost po tečajih, ki so veljali na datum bilance stanja, v primerjavi z vrednostjo v eurih, ki izhaja iz pretvorbe teh transakcij po povprečni nabavni vrednosti ustrezne valute (glej „Zabilančni instrumenti“ in „Zlato ter sredstva in obveznosti v tuji valuti“ v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

V to postavko so vključeni tudi prihodki iz vrednotenja nedospelih obrestnih zamenjav (glej pojasnilo št. 20 „Obrestne zamenjave“).

7.4 AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE

V letu 2013 je ta postavka vključevala natečene kuponske obresti od vrednostnih papirjev, vključno s plačanimi obrestmi ob nakupu, v višini 708,3 milijona EUR (2012: 792,7 milijona EUR) (glej pojasnilo št. 2.2 „Stanja pri bankah in naložbe v vrednostne papirje, zunanja posojila in druga zunanja sredstva; terjatve do rezidentov euroobmočja v tuji valuti“, pojasnilo št. 5 „Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih“ ter pojasnilo št. 7.2 „Druga finančna sredstva“).

Vključevala je tudi natečene obresti od terjatev do nacionalnih centralnih bank euroobmočja v zvezi s stanji v sistemu TARGET2 za zadnji mesec v letu 2013 v višini 155,1 milijona EUR (2012: 650,4 milijona EUR) ter natečene obresti od terjatev ECB v povezavi z razdelitvijo eurobankovcev znotraj Eurosistema za zadnje četrletje leta (glej „Bankovci v obtoku“ v pojasnilih k računovodskim usmeritvam) v višini 69,2 milijona EUR (2012: 136,7 milijona EUR).

Pod to postavko se evidentirajo tudi drugi nezaračunani prihodki, vključno z natečenimi obrestnimi prihodki od drugih finančnih sredstev, ter raznovrstna predplačila.

7.5 RAZNO

Ta postavka je vključevala predvsem natečene zneske iz vmesne razdelitve dobička ECB (glej „Vmesna razdelitev dobička“ v pojasnilih k računovodskim usmeritvam in pojasnilo št. 12.2 „Druge terjatve/obveznosti znotraj Eurosistema (neto)“).

Vključevala je tudi:

- (a) stanja v zvezi z valutnimi zamenjavami in terminskimi transakcijami v tuji valuti, ki so bile nedospele 31. decembra 2013, in so nastala zaradi pretvorbe teh transakcij v eursko protivrednost po povprečni nabavni vrednosti ustrezne valute na datum bilance stanja v primerjavi z njihovo protivrednostjo v eurih, v kateri so bile prvotno evidentirane (glej „Zabilančni instrumenti“ v pojasnilih k računovodskim usmeritvam);
- (b) terjatev do nemškega zveznega ministrstva za finance v zvezi z vračilom plačanega davka na dodano vrednost in drugih posrednih davkov. Ti davki so vračljivi v skladu z določbami člena 3 Protokola o privilegijih in imunitetah Evropske unije, ki velja za ECB v skladu s členom 39 Statuta ESCB;
- (c) skupno prilagoditev v izkazu poslovnega izida za poslovna leta do 2013, ki je bila potrebna zaradi spremembe računovodske obravnave pozaposlitvenih zaslužkov (glej „Pokojninska programa, drugi pozaposlitveni zaslužki in drugi dolgoročni zaslužki“ v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

8 BANKOVCI V OBTOKU

Ta postavka vključuje delež ECB (8%) v skupni količini eurobankovcev v obtoku (glej „Bankovci v obtoku“ v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

9 OBVEZNOSTI DO DRUGIH REZIDENTOV EUROOBMOČJA V EURIH

9.1 DRUGE OBVEZNOSTI

V tej postavki so vloge članov Bančnega združenja za euro (*Euro Banking Association*, EBA), ki jih ECB uporablja kot zavarovanje plačil EBA, poravnanih v sistemu TARGET2.

10 OBVEZNOSTI DO NEREZIDENTOV EUROOBMOČJA V EURIH

Na dan 31. decembra 2013 je ta postavka vključevala znesek v višini 24,6 milijarde EUR (2012: 44,0 milijarde EUR), ki je obsegal stanja, ki jih imajo nacionalne centralne banke zunaj euroobmočja pri ECB in izhajajo iz transakcij prek sistema TARGET2 ali so njihova protipostavka.

Preostanek te postavke je obsegal znesek v višini 0,2 milijarde EUR (2012: 6,8 milijarde EUR), ki izhaja iz dogovora o začasnih povratnih valutnih zamenjavah z ameriško centralno banko.¹⁵ V okviru tega dogovora ECB od ameriške centralne banke z zamenjalno transakcijo prejme ameriške dolarje s ciljem, da bi nasprotnim strankam Eurosistema ponudila kratkoročna sredstva v ameriških dolarjih. Hkrati ECB izvede verižne zamenjalne transakcije z nacionalnimi centralnimi bankami euroobmočja, ki pridobljena sredstva uporabijo za operacije povečevanja likvidnosti v ameriških dolarjih, ki jih z nasprotnimi strankami Eurosistema izvedejo v obliki povratnih transakcij. Zaradi

¹⁵ Svet ECB je januarja 2014 sklenil, da zaradi precejšnjega izboljšanja razmer na področju financiranja v ameriških dolarjih in nizkega povpraševanja v dolarskih operacijah za povečanja likvidnosti postopno zmanjša svojo ponudbo teh operacij.

verižnih zamenjalnih transakcij med ECB in nacionalnimi centralnimi bankami nastanejo stanja znotraj Eurosistema. Zaradi zamenjalnih transakcij, izvedenih z ameriško centralno banko in nacionalnimi centralnimi bankami euroobmočja, nastanejo tudi terminske terjatve in obveznosti, ki se evidentirajo na zabilančnih računih (glej pojasnilo št. 21 „Valutne zamenjave in terminske transakcije v tuji valuti”).

11 OBVEZNOSTI DO NEREZIDENTOV EUROOBMOČJA V TUJI VALUTI

11.1 DEPOZITI, STANJA IN DRUGE OBVEZNOSTI

V letu 2013 je ta postavka vključevala obveznost, ki je nastala s pogodbo o začasni prodaji, sklenjeno z nerezidentom euroobmočja v povezavi z upravljanjem deviznih rezerv ECB.

12 OBVEZNOSTI ZNOTRAJ EUROSISTEMA

12.1 OBVEZNOSTI, ENAKOVREDNE PRENOSU DEVIZNIH REZERV

To so obveznosti do nacionalnih centralnih bank euroobmočja, ki so nastale s prenosom deviznih rezerv na ECB, ko so se banke pridružile Eurosistemu.

Zaradi širitve EU z vstopom Hrvaške in sočasne prilagoditve skupnega limita terjatev in uteži nacionalnih centralnih bank v kapitalnem ključu ECB (glej opombo št. 16 „Kapital in rezerve”) so se te obveznosti povečale za 2.071.532 EUR.

| | Od 1. julija 2013 € | Na dan 31. decembra 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 |
| Central Bank of Ireland/Banc Ceannais na hÉireann | 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 |
| Skupaj | 40.309.644.425 | 40.307.572.893 |

Ta stanja se obrestujejo dnevno po zadnji razpoložljivi mejni obrestni meri v operacijah glavnega refinanciranja Eurosistema, ki je prilagojena tako, da odraža ničelno stopnjo donosa zlata (glej pojasnilo št. 24.3 „Obrestovanje terjatev nacionalnih centralnih bank v zvezi s prenesenimi deviznimi rezervami”).

12.2 DRUGE TERJATVE/OBEZNOSTI ZNOTRAJ EUROSISTEMA (NETO)

Ta postavka je v letu 2013 vključevala predvsem stanja v sistemu TARGET2, ki so jih imele nacionalne centralne banke euroobmočja do ECB (glej „Stanja znotraj ESCB/Eurosistema” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam). ECB je ob koncu leta 2012 do nacionalnih centralnih bank euroobmočja imela neto terjatev. Ta terjatev se je ob koncu leta 2013 spremenila v neto obveznost, kar je bila predvsem posledica poravnave plačil nerezidentov euroobmočja rezidentom euroobmočja v sistemu TARGET2 (glej pojasnilo št. 10 „Obveznosti do nerezidentov euroobmočja v eurih”). Zmanjšanje nedospelih zneskov v zvezi z verižnimi zamenjalnimi transakcijami z nacionalnimi centralnimi bankami za operacije povečevanja likvidnosti v ameriških dolarjih je prispevalo tudi k odpravi neto terjatve in nastanku neto obveznosti v letu 2013. Vpliv teh dveh dejavnikov se je deloma izravnal z zapadlostjo vrednostnih papirjev, kupljenih v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, ki so bili poravnani na računih v sistemu TARGET2.

Obrestovanje pozicij v sistemu TARGET2, z izjemo stanj, ki izhajajo iz verižnih transakcij zamenjave v povezavi z operacijami povečevanja likvidnosti v ameriških dolarjih, se izračunava dnevno po zadnji razpoložljivi mejni obrestni meri, ki jo Eurosistem uporablja v svojih avkcijah za operacije glavnega refinanciranja.

Ta postavka vključuje tudi znesek, ki ga ECB dolguje nacionalnim centralnim bankam euroobmočja v zvezi z vmesno razdelitvijo dobička ECB (glej „Vmesna razdelitev dobička” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

| | 2013 EUR | 2012 EUR |
|---|-------------------|-------------------|
| Terjatve do NCB euroobmočja v zvezi s TARGET2 | (687.997.098.717) | (981.081.428.771) |
| Obveznosti do NCB euroobmočja v zvezi s TARGET2 | 686.747.265.644 | 955.833.285.908 |
| Obveznosti do NCB euroobmočja v zvezi z vmesno razdelitvijo dobička ECB | 1.369.690.567 | 574.627.292 |
| Druge (terjatve)/obveznosti znotraj Eurosistema (neto) | 119.857.494 | (24.673.515.571) |

13 DRUGE OBEZNOSTI

13.1 RAZLIKE ZARADI PREVREDNOTENJA ZABILANČNIH INSTRUMENTOV

Ta postavka vključuje predvsem spremembe v vrednotenju valutnih zamenjav in valutnih terminskih transakcij, ki so bile nedospele na dan 31. decembra 2013 (glej pojasnilo št. 21 „Valutne zamenjave in valutne terminske transakcije”). Spremembe v vrednotenju so posledica pretvorbe takšnih transakcij v eursko protivrednost po tečajih, ki so veljali na datum bilance stanja, v primerjavi z vrednostjo v eurih, ki izhaja iz pretvorbe teh transakcij po povprečni nabavni vrednosti ustrezne valute (glej „Zabilančni instrumenti” in „Zlato ter sredstva in obveznosti v tuji valuti” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

V to postavko so vključeni tudi odhodki iz vrednotenja nedospelih obrestnih zamenjav (glej pojasnilo št. 20 „Obrestne zamenjave”).

13.2 PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE

Na dan 31. decembra 2013 sta bili glavni postavki v tej skupini natečene obresti od obveznosti do nacionalnih centralnih bank za celo leto 2013 iz naslova njihovih terjatev v zvezi z deviznimi

rezervami, prenesenimi na ECB (glej pojasnilo št. 12.1 „Obveznosti, enakovredne prenosu deviznih rezerv”), ki so znašale 192,2 milijona EUR (2012: 306,9 milijona EUR), ter natečene obresti od obveznosti do nacionalnih centralnih bank iz stanj v sistemu TARGET2 za zadnji mesec leta 2013, ki so znašale 155,8 milijona EUR (2012: 641,1 milijona EUR). Ti zneski so bili poravnani v januarju 2014. Pod to postavko se evidentirajo tudi časovne razmejitve od finančnih instrumentov in druge pasivne časovne razmejitve.

Pod to postavko sodi še prispevek mesta Frankfurt v višini 15,3 milijona EUR, ki ga je ECB prejela za ohranitev spomeniško zaščitene zgradbe Grossmarkthalle v povezavi z gradnjo nove stavbe ECB. Ta znesek bo pobotan s stroški stavbe, ko se bo začela uporabljati (glej pojasnilo št. 7.1 „Opredmetena in neopredmetena osnovna sredstva”).

13.3 RAZNO

V letu 2013 je ta postavka vključevala nedospele povratne transakcije v višini 480,4 milijona EUR (2012: 360,1 milijona EUR), ki so bile izvedene v zvezi z upravljanjem lastnih sredstev ECB (glej pojasnilo št. 7.2 „Druga finančna sredstva”).

Vključevala je tudi stanja v zvezi z valutnimi zamenjavami in terminskimi transakcijami v tuji valuti, ki so bile nedospele na dan 31. decembra 2013 in so nastale zaradi pretvorbe teh transakcij v eursko protivrednost po povprečni nabavni vrednosti ustrezne valute na datum bilance stanja, v primerjavi z njihovo protivrednostjo v eurih, v kateri so bile prvotno evidentirane (glej „Zabilančni instrumenti” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

POKOJNINSKA PROGRAMA ECB, DRUGI POZAPOSLITVENI ZASLUŽKI IN DRUGI DOLGOROČNI ZASLUŽKI V ECB

Ta postavka je vključevala tudi neto obveznost ECB iz naslova pozaposlitvenih in drugih dolgoročnih zaslužkov zaposlenih in članov Izvršilnega odbora ECB, ki je znašala 131,9 milijona EUR. Zneski za leto 2012 so bili preračunani zaradi spremembe v računovodskih usmeritvah (glej „Pokojninska programa ECB, drugi pozaposlitveni zaslužki in drugi dolgoročni zaslužki v ECB” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

Zneski, ki se v zvezi s pozaposlitvenimi in drugimi dolgoročnimi zaslužki zaposlenih priznajo v bilanci stanja, so naslednji:

| | 2013 Zaposleni v milijonih EUR | 2013 Izvršilni odbor v milijonih EUR | 2013 Skupaj v milijonih EUR | 2012 Zaposleni v milijonih EUR | 2012 Izvršilni odbor v milijonih EUR | 2012 Skupaj v milijonih EUR |
|--|---|--|--------------------------------------|---|--|--------------------------------------|
| Sedanja vrednost obveze | 650,6 | 17,8 | 668,4 | 677,8 | 17,8 | 695,6 |
| Poštena vrednost sredstev programa | (536,5) | - | (536,5) | (439,3) | - | (439,3) |
| Čista obveza za določene zaslužke, priznana v bilanci stanja | 114,1 | 17,8 | 131,9 | 238,5 | 17,8 | 256,3 |

Pred letom 2013 je poštena vrednost sredstev programa zajemala sredstva, ki so bila zbrana s prostovoljnimi prispevki zaposlenih v stebru z določenimi prispevki. V letu 2013 je vrednost teh sredstev znašala 96,5 milijona EUR (2012: 83,5 milijona EUR). Zaradi teh sredstev je nastala ustrezna obveza v enaki vrednosti, ki je vključena v sedanjo vrednost obveze. Za boljšo predstavitev so v tabelah za leto 2013 prikazani samo zneski, povezani s stebrom določenih zaslužkov, primerljive vrednosti za

leto 2012 pa so bile ustrezno prilagojene. Zaradi tega so se poročane vrednosti za končno obvezo in končno pošteno vrednost sredstev programa v letu 2012 zmanjšale na 695,6 milijona EUR oziroma 439,3 milijona EUR.

V letu 2013 je sedanja vrednost obveze do zaposlenih v višini 650,6 milijona EUR (2012: 677,8 milijona EUR) vključevala zasluzke, ki se financirajo brez skladov, v višini 109,4 milijona EUR (2012: 109,1 milijona EUR) iz naslova pozaposlitvenih zaslužkov razen pokojnin ter drugih dolgoročnih zaslužkov. Sistem financiranja brez skladov je vzpostavljen tudi za pozaposlitvene in druge dolgoročne zasluzke članov Izvršilnega odbora ECB.

Zneski, priznani v izkazu poslovnega izida za leto 2013, so naslednji:

| | 2013 | 2013 | 2013 | 2012 | 2012 | 2012 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| | Zaposleni | Izvršilni odbor | Skupaj | Zaposleni | Izvršilni odbor | Skupaj |
| | v milijonih EUR | v milijonih EUR | v milijonih EUR | v milijonih EUR | v milijonih EUR | v milijonih EUR |
| Stroški sprotnega službovanja | 45,9 | 1,4 | 47,3 | 29,0 | 1,3 | 30,3 |
| Neto obresti od čiste obveze za določene zasluzke | 8,6 | 0,6 | 9,2 | 6,5 | 0,9 | 7,4 |
| <i>Stroški obveze</i> | <i>24,4</i> | <i>0,6</i> | <i>25,0</i> | <i>24,5</i> | <i>0,9</i> | <i>25,4</i> |
| <i>Prihodki od sredstev programa</i> | <i>(15,8)</i> | - | <i>(15,8)</i> | <i>(18,0)</i> | - | <i>(18,0)</i> |
| Ponovna izmera (dobiček)/izguba iz drugih dolgoročnih zaslužkov | (3,2) | 0 | (3,2) | 0,1 | 0 | 0,1 |
| Skupaj vključeno med „stroške dela“ | 51,3 | 2,0 | 53,3 | 35,6 | 2,2 | 37,8 ¹ |

1) Kot je bilo preračunano zaradi spremembe v računovodskih usmeritvah (glej „Pokojninska programa ECB, drugi pozaposlitveni zasluzki in drugi dolgoročni zasluzki v ECB“ v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

Stroški sprotnega službovanja so se v letu 2013 povečali na 47,3 milijona EUR (2012: 30,3 milijona EUR), kar je bila predvsem posledica znižanja diskontne stopnje s 5,00% v letu 2011 na 3,50% v letu 2012.¹⁶

Spremembe v sedanji vrednosti obveze za določene zasluzke so bile naslednje:

| | 2013 | 2013 | 2013 | 2012 | 2012 | 2012 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | Zaposleni | Izvršilni odbor | Skupaj | Zaposleni | Izvršilni odbor | Skupaj |
| | v milijonih EUR | v milijonih EUR | v milijonih EUR | v milijonih EUR | v milijonih EUR | v milijonih EUR |
| Začetna obveza za določene zasluzke | 677,8 | 17,8 | 695,6 | 478,2 | 17,9 | 496,1 |
| Stroški sprotnega službovanja | 45,9 | 1,4 | 47,3 | 29,0 | 1,3 | 30,3 |
| Obrestni stroški obveze | 24,4 | 0,6 | 25,0 | 24,5 | 0,9 | 25,4 |
| Prispevki, ki jih plačajo udeleženci programa | 12,3 | 0,1 | 12,4 | 11,5 | 0,1 | 11,6 |
| Plačani zasluzki | (5,5) | (1,1) | (6,6) | (5,0) | (4,0) | (9,0) |
| Ponovna izmera (dobiček)/izguba | (104,3) | (1,0) | (105,3) | 139,6 | 1,6 | 141,2 |
| Končna obveza za določene zasluzke | 650,6 | 17,8 | 668,4 | 677,8 | 17,8 | 695,6 |

Dobički zaradi ponovne izmere obveze za določene zasluzke zaposlenih, ki so v letu 2013 znašali 104,3 milijona EUR, so nastali predvsem zaradi nižjih pretvorbenih faktorjev, uporabljenih pri izračunu bodočih izplačil pokojnin, ter zaradi zvišanja diskontne stopnje s 3,50% v letu 2012 na 3,75% v letu 2013.

¹⁶ Stroški sprotnega službovanja se ocenijo z uporabo diskontne stopnje iz predhodnega leta.

Izgube zaradi ponovne izmere obveze za določene zasluge zaposlenih v višini 139,6 milijona EUR so nastale predvsem zaradi zmanjšanja diskontne stopnje s 5,00% v letu 2011 na 3,50% v letu 2012. Posledično povečanje končne obveze sta le deloma izravnala zmanjšanje pričakovane prihodnje rasti zagotovljenih zaslužkov, ki temeljijo na gibanju cen enot sklada, in zmanjšanje predvidene prihodnje rasti pokojnin z 1,65% na 1,40%.

V letu 2012 izplačanih zaslužkih je bila zajeta tudi poravnava pokojninskih pravic nekaterih članov Izvršilnega odbora, ki so zapustili ECB.

Spremembe v poštenu vrednosti sredstev programa za zaposlene v stebru z določenimi zasluzki so bile naslednje:¹⁷

| | 2013 v milijonih EUR | 2012 v milijonih EUR |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Začetna poštena vrednost sredstev programa | 439,3 | 347,5 |
| Obrestni prihodki od sredstev programa | 15,8 | 18,0 |
| Dobički zaradi ponovne izmere | 39,8 | 33,7 |
| Prispevki, ki jih plača delodajalec | 33,2 | 31,9 |
| Prispevki, ki jih plačajo udeleženci programa | 12,3 | 11,5 |
| Plačani zaslužki | (3,9) | (3,3) |
| Končna poštena vrednost sredstev programa | 536,5 | 439,3 |

Dobički zaradi ponovne izmere sredstev programa v letih 2013 in 2012 so odražali dejstvo, da je bil dejanski donos enot sklada višji od ocenjenih obrestnih prihodkov od sredstev programa.

V skladu s Pogoji za zaposlitev v Evropski centralni banki so aktuarji ECB 31. decembra 2011 izvedli dolgoročno vrednotenje pokojninskega programa ECB za zaposlene. Po tem vrednotenju in po nasvetu aktuarjev je Svet ECB 2. avgusta 2012 odobril dodatni letni prispevek v višini 10,3 milijona EUR, ki se bo vplačeval v obdobju 12 let od leta 2012 dalje. O tej odločitvi se bo ponovno presojalo leta 2014.

Pri vrednotenju postavk iz tega pojasnila so aktuarji uporabili predpostavke, ki jih je za namen računovodstva in razkritja sprejel Izvršilni odbor. Glavne predpostavke, uporabljene za izračun obveznosti iz pokojninskega programa, so naslednje:

| | 2013 % | 2012 % |
|--|-----------|-----------|
| Diskontna stopnja | 3,75 | 3,50 |
| Pričakovani donos sredstev programa ¹ | 4,75 | 4,50 |
| Splošna prihodnja rast plač ² | 2,00 | 2,00 |
| Prihodnja rast pokojnin ³ | 1,40 | 1,40 |

- 1) Te predpostavke so bile uporabljene pri izračunu tistega dela obveze ECB za določene zasluge, ki se financira s sredstvi z osnovno kapitalno garancijo.
- 2) Upoštevana je tudi prihodnja rast plač posameznikov v razponu do največ 1,8% letno, odvisno od starosti udeležencev programa.
- 3) V skladu s pravili ECB o pokojninskem programu se bodo pokojnine zviševale letno. Če bi bila splošna prilagoditev plač zaposlenih v ECB manjša od inflacije, potem bo tudi zvišanje pokojnin skladno s splošno prilagoditvijo plač. Če bi bila splošna prilagoditev plač večja od inflacije, potem se bo ta prilagoditev uporabila tudi pri določitvi zvišanja pokojnin pod pogojem, da finančno stanje pokojninskih programov ECB omogoča takšno zvišanje.

17 V prejšnjih letih so bili zneski, ki jih je ECB plačala za pozaposlitvene zasluge razen pokojnin in drugih dolgoročnih zaslužkov, zajeti v postavkah „Prispevki, ki jih plača delodajalec” in „Plačani zaslužki”. Ti zneski niso vključeni v teh postavkah za leto 2013, ker za te zasluge obstaja sistem financiranja brez skladov. Podatki za leto 2012 so bili ustrezno prilagojeni.

14 REZERVACIJE

Ta postavka vključuje rezervacijo za tveganje deviznega tečaja, obrestno in kreditno tveganje ter tveganje cene zlata in druge rezervacije.

Rezervacija za tveganje deviznega tečaja, obrestno in kreditno tveganje ter tveganje cene zlata se bo v obsegu, ki je po mnenju Sveta ECB potreben, uporabila za pokritje prihodnjih realiziranih in nerealiziranih izgub, zlasti odhodkov iz vrednotenja, ki se ne pokrijejo z računi prevrednotenja. Velikost in nadaljnja potrebnost te rezervacije se ugotavlja letno na podlagi ocene ECB o izpostavljenosti zgoraj navedenim tveganjem. V tej oceni je upoštevana vrsta dejavnikov, predvsem raven imetij tveganih finančnih sredstev, obseg realiziranih izpostavljenosti tveganjem v tekočem poslovnem letu, pričakovani rezultati za prihodnje leto in ocena tveganja z izračunom tvegane vrednosti (VaR) za tvegana finančna sredstva, ki se dosledno uporablja daljše časovno obdobje. Ta rezervacija skupaj s splošnim rezervnim skladom ne sme preseči vrednosti kapitala ECB, ki so ga vplačale nacionalne centralne banke euroobmočja.

Na dan 31. decembra 2012 je rezervacija za tveganje deviznega tečaja, obrestno in kreditno tveganje ter tveganje cene zlata znašala 7.529.282.289 EUR. Ob upoštevanju rezultatov svoje ocene je Svet ECB sklenil, da 31. decembra 2013 v rezervacijo prenese znesek v višini 386.953 EUR. Zaradi tega prenosa se je čisti dobiček ECB za leto 2013 zmanjšal na 1.439.769.100 EUR, obseg rezervacije pa se je povečal na 7.529.669.242 EUR. Po povečanju vplačanega kapitala ECB v letu 2013 (glej pojasnilo št. 16 „Kapital in rezerve”) je ta znesek enak vrednosti kapitala ECB, ki so ga vplačale nacionalne centralne banke euroobmočja, na dan 31. decembra 2013.

15 RAČUNI PREVREDNOTENJA

Ta postavka vključuje predvsem stanja prevrednotenja, ki izhajajo iz nerealiziranega dobička od sredstev, obveznosti in zabilančnih instrumentov (glej „Priznavanje prihodkov”, „Zlato ter sredstva in obveznosti v tuji valuti”, „Vrednostni papirji” in „Zabilančni instrumenti” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam). Vključuje tudi ponovne izmere čiste obveze ECB za določene zasluzke iz naslova pozaposlitvenih zasluzkov (glej „Pokojninska programa ECB, drugi pozaposlitveni zasluzki in drugi dolgoročni zasluzki v ECB” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam in pojasnilo 13.3 „Razno”).

| | 2013 EUR | 2012 EUR | Sprememba EUR |
|--|----------------|----------------|------------------|
| Zlato | 10.138.805.097 | 16.433.862.811 | (6.295.057.714) |
| Tuja valuta | 2.540.202.558 | 6.053.396.675 | (3.513.194.117) |
| Vrednostni papirji in drugi instrumenti | 674.356.531 | 984.781.810 | (310.425.279) |
| Čista obveza za določene zasluzke iz naslova pozaposlitvenih zasluzkov | 4.825.887 | (137.100.113) | 141.926.000 |
| Skupaj | 13.358.190.073 | 23.334.941.183 | (9.976.751.110) |

Pri prevrednotenju ob koncu leta so bili uporabljeni naslednji tečaji:

| Devizni tečaj | 2013 | 2012 |
|-------------------|---------|-----------|
| USD za EUR | 1,3791 | 1,3194 |
| JPY za EUR | 144,72 | 113,61 |
| EUR za SDR | 1,1183 | 1,1657 |
| EUR za unčo zlata | 871,220 | 1.261,179 |

16 KAPITAL IN REZERVE

16.1 KAPITAL

(A) SPREMEMBA KAPITALSKEGA KLJUČA ECB

Na podlagi člena 29 Statuta ESCB se deleži nacionalnih centralnih bank v ključu za vpis kapitala ECB tehtajo glede na delež, ki ga ima posamezna država članica v celotnem prebivalstvu in v bruto domačem proizvodu EU, pri čemer sta si deleža enakovredna, Evropski centralni banki pa podatke sporoči Evropska komisija. Te uteži se prilagodijo vsakih pet let ali ob pridružitvi nove države članice EU.

Na podlagi Sklepa Sveta 2003/517/ES z dne 15. julija 2003 o statističnih podatkih, ki bodo uporabljeni za prilagoditev ključa za vpis kapitala Evropske centralne banke,¹⁸ so se deleži nacionalnih centralnih bank v ključu za vpis kapitala 1. julija 2013 ob pristopu Hrvaške kot nove države članice prilagodili, kakor sledi:

| | Kapitalski ključ od 1. julija 2013 % | Kapitalski ključ na dan 31. decembra 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 |
| Central Bank of Ireland/Banc Ceannais na hÉireann | 1,1111 | 1,1107 |
| Bank of Greece | 1,9483 | 1,9649 |
| Banco de España | 8,2533 | 8,3040 |
| Banque de France | 14,1342 | 14,2212 |
| Banca d'Italia | 12,4570 | 12,4966 |
| Central Bank of Cyprus | 0,1333 | 0,1369 |
| Banque centrale du Luxembourg | 0,1739 | 0,1747 |
| Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta | 0,0635 | 0,0632 |
| De Nederlandsche Bank | 3,9663 | 3,9882 |
| Oesterreichische Nationalbank | 1,9370 | 1,9417 |
| Banco de Portugal | 1,7636 | 1,7504 |
| Banka Slovenije | 0,3270 | 0,3288 |
| Národná banka Slovenska | 0,6881 | 0,6934 |
| Suomen Pankki – Finlands Bank | 1,2456 | 1,2539 |
| Skupaj nacionalne centralne banke euroobmočja | 69,5581 | 69,9705 |
| Българска народна банка (Bolgarska narodna banka) | 0,8644 | 0,8686 |
| Česká národní banka | 1,4539 | 1,4472 |
| Danmarks Nationalbank | 1,4754 | 1,4835 |
| Hrvatska narodna banka | 0,5945 | - |
| Latvijas Banka | 0,2742 | 0,2837 |
| Lietuvos bankas | 0,4093 | 0,4256 |
| Magyar Nemzeti Bank | 1,3740 | 1,3856 |
| Narodowy Bank Polski | 4,8581 | 4,8954 |
| Banca Națională a României | 2,4449 | 2,4645 |
| Sveriges riksbank | 2,2612 | 2,2582 |
| Bank of England | 14,4320 | 14,5172 |
| Skupaj nacionalne centralne banke zunaj euroobmočja | 30,4419 | 30,0295 |
| Skupaj | 100,0000 | 100,0000 |

18 UL L 181, 19. 7. 2003, str. 43.

(B) KAPITAL ECB

V skladu s členom 48,3 Statuta se vpisani kapital ECB samodejno poveča, ko se nova država članica pridruži EU, njena centralna banka pa postane del ESCB. Povečanje se določi z množenjem takrat veljavnega zneska vpisanega kapitala (tj. 10.761 milijonov EUR na dan 30. junija 2013) z razmerjem – znotraj razširjenega ključa za vpis kapitala – med utežmi vstopajočih nacionalnih centralnih bank in utežmi nacionalnih centralnih bank, ki so že članice ESCB. Tako se je 1. julija 2013 vpisani kapital ECB povečal na 10.825 milijonov EUR.

Nacionalne centralne banke zunaj euroobmočja morajo kot svoj prispevek k stroškom poslovanja ECB vplačati 3,75% svojega deleža v vpisanem kapitalu ECB. Tako je 1. julija 2013 Hrvatska narodna banka vplačala 2.413.300 EUR. Skupaj s tem zneskom je skupni prispevek nacionalnih centralnih bank držav zunaj euroobmočja na ta dan znašal 123.575.169 EUR. Nacionalne centralne banke zunaj euroobmočja niso upravičene do udeležbe v razdeljivem dobičku ECB niti niso dolžne financirati morebitnih izgub ECB.

Na splošno se je zaradi pristopa Hrvaške kot nove države članice vplačani kapital ECB povečal za 2.785.742 EUR na 7.653.244.411 EUR.¹⁹

| | Vpisani kapital od 1. julija 2013 EUR | Vplačani kapital od 1. julija 2013 EUR | Vpisani kapital na dan 31. decembra 2012 EUR | Vplačani kapital na dan 31. decembra 2012 EUR |
|--|---|--|--|---|
| Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique | 261.705.371 | 261.705.371 | 261.010.385 | 261.010.385 |
| Deutsche Bundesbank | 2.030.803.801 | 2.030.803.801 | 2.037.777.027 | 2.037.777.027 |
| Eesti Pank | 19.268.513 | 19.268.513 | 19.261.568 | 19.261.568 |
| Central Bank of Ireland/ Banc Ceannais na hÉireann | 120.276.654 | 120.276.654 | 119.518.566 | 119.518.566 |
| Bank of Greece | 210.903.613 | 210.903.613 | 211.436.059 | 211.436.059 |
| Banco de España | 893.420.308 | 893.420.308 | 893.564.576 | 893.564.576 |
| Banque de France | 1.530.028.149 | 1.530.028.149 | 1.530.293.899 | 1.530.293.899 |
| Banca d'Italia | 1.348.471.131 | 1.348.471.131 | 1.344.715.688 | 1.344.715.688 |
| Central Bank of Cyprus | 14.429.734 | 14.429.734 | 14.731.333 | 14.731.333 |
| Banque centrale du Luxembourg | 18.824.687 | 18.824.687 | 18.798.860 | 18.798.860 |
| Bank Ċentrali ta' Malta/ Central Bank of Malta | 6.873.879 | 6.873.879 | 6.800.732 | 6.800.732 |
| De Nederlandsche Bank | 429.352.255 | 429.352.255 | 429.156.339 | 429.156.339 |
| Oesterreichische Nationalbank | 209.680.387 | 209.680.387 | 208.939.588 | 208.939.588 |
| Banco de Portugal | 190.909.825 | 190.909.825 | 188.354.460 | 188.354.460 |
| Banka Slovenije | 35.397.773 | 35.397.773 | 35.381.025 | 35.381.025 |
| Národná banka Slovenska | 74.486.874 | 74.486.874 | 74.614.364 | 74.614.364 |
| Suomen Pankki – Finlands Bank | 134.836.288 | 134.836.288 | 134.927.820 | 134.927.820 |
| Skupaj nacionalne centralne banke euroobmočja | 7.529.669.242 | 7.529.669.242 | 7.529.282.289 | 7.529.282.289 |
| Българска народна банка (Bolgarska narodna banka) | 93.571.361 | 3.508.926 | 93.467.027 | 3.505.014 |
| Česká národní banka | 157.384.778 | 5.901.929 | 155.728.162 | 5.839.806 |
| Danmarks Nationalbank | 159.712.154 | 5.989.206 | 159.634.278 | 5.986.285 |
| Hrvatska narodna banka | 64.354.667 | 2.413.300 | - | - |
| Latvijas Banka | 29.682.169 | 1.113.081 | 30.527.971 | 1.144.799 |
| Lietuvos bankas | 44.306.754 | 1.661.503 | 45.797.337 | 1.717.400 |
| Magyar Nemzeti Bank | 148.735.597 | 5.577.585 | 149.099.600 | 5.591.235 |
| Narodowy Bank Polski | 525.889.668 | 19.720.863 | 526.776.978 | 19.754.137 |
| Banca Națională a României | 264.660.598 | 9.924.772 | 265.196.278 | 9.944.860 |
| Sveriges riksbank | 244.775.060 | 9.179.065 | 242.997.053 | 9.112.389 |
| Bank of England | 1.562.265.020 | 58.584.938 | 1.562.145.431 | 58.580.454 |
| Skupaj nacionalne centralne banke zunaj euroobmočja | 3.295.337.827 | 123.575.169 | 3.231.370.113 | 121.176.379 |
| Skupaj | 10.825.007.070 | 7.653.244.411 | 10.760.652.403 | 7.650.458.669 |

19 Posamezni zneski so zaokroženi na najbližji euro. Zaradi tega se končni in vmesni seštevki v tabeli morda ne ujemajo.

17 DOGODKI PO DATUMU BILANCE STANJA

SPREMEMBE KAPITALSKEGA KLJUČA ECB

V skladu s členom 29 Statuta ESCB se uteži, določene nacionalnim centralnim bankam za vpis kapitala ECB prilagodijo vsakih pet let.²⁰ Tretja takšna prilagoditev od ustanovitve ECB je bila opravljena 1. januarja 2014, kot sledi:

| | Kapitalski ključ od 1. januarja 2014 % | Kapitalski ključ na dan 31. decembra 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 |
| Central Bank of Ireland/ Banc Ceannais na hÉireann | 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 |
| Skupaj nacionalne centralne banke euroobmočja | 69,9783 | 69,5581 |
| Българска народна банка (Bolgarska narodna banka) | 0,8590 | 0,8644 |
| Česká národní banka | 1,6075 | 1,4539 |
| Danmarks Nationalbank | 1,4873 | 1,4754 |
| Hrvatska narodna banka | 0,6023 | 0,5945 |
| Latvijas Banka | - | 0,2742 |
| Lietuvos bankas | 0,4132 | 0,4093 |
| Magyar Nemzeti Bank | 1,3798 | 1,3740 |
| Narodowy Bank Polski | 5,1230 | 4,8581 |
| Banca Națională a României | 2,6024 | 2,4449 |
| Sveriges riksbank | 2,2729 | 2,2612 |
| Bank of England | 13,6743 | 14,4320 |
| Skupaj nacionalne centralne banke zunaj euroobmočja | 30,0217 | 30,4419 |
| Skupaj | 100,0000 | 100,0000 |

VSTOP LATVIJE V EUROOBMOČJE

Na podlagi Sklepa Sveta 2013/387/EU z dne 9. Julija 2013, sprejetega v skladu s členom 140(2) Pogodbe o delovanju Evropske unije, je Latvija 1. januarja 2014 uvedla enotno valuto. V skladu s členom 48.1 Statuta ESCB in pravnih aktov, ki jih je Svet ECB sprejel 31. decembra 2013,²¹ je Latvijas Banka 1. januarja 2014 vplačala 29.424.264 EUR, kar je predstavljalo preostanek njenega

²⁰ Te uteži se prilagodijo tudi vsakič, ko se Evropski uniji pridruži nova država članica.

²¹ Sklep ECB/2013/53 z dne 31. decembra 2013 o vplačilu kapitala, prenosu deviznih rezerv in prispevku v rezerve in rezervacije Evropske centralne banke s strani centralne banke Latvijas Banka, UL L 16, 21. 1. 2014, str. 65; Sporazum z dne 31. decembra 2013 med Latvijas Banko in Evropsko centralno banko v zvezi s terjatvijo, priznana Latvijas Banki s strani Evropske centralne banke po členu 30.3 Statuta Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke, UL C 17, 21. 1. 2014, str. 5.

vpisanega kapitala ECB. V skladu s členom 48.1 v povezavi s členom 30.1 Statuta ESCB v povezavi s členom 30.1 je Latvijas Banka 1. januarja 2014 na ECB prenesla devizne rezerve v skupni protivrednosti 205.272.581 EUR. Te devizne rezerve so obsegale znesek v japonskih jeni v obliki gotovine in zlato v razmerju 85 proti 15.

Latvijas Banki se je priznala terjatev v višini vplačanega kapitala in prenesenih deviznih rezerv. Slednje se morajo obravnavati povsem enako kot obstoječe terjatve drugih nacionalnih centralnih bank euroobmočja (glej pojasnilo št. 12.1 „Obveznosti, enakovredne prenosu deviznih rezerv”).

UČINEK NA KAPITAL ECB

Prilagoditev deležev nacionalnih centralnih bank v kapitalnem ključu v zvezi z vstopom Latvije v euroobmočje je imela za posledico povečanje vplačanega kapitala ECB za 43.780.929 EUR.

UČINEK NA TERJATVE NACIONALNIH CENTRALNIH BANK IZ NASLOVA PRENOSA DEVIZNIH REZERV NA ECB

Neto učinek, ki sta ga sprememba uteži nacionalnih centralnih bank v kapitalnem ključu ECB in prenos deviznih rezerv centralne banke Latvijas Banka imela na terjatve nacionalnih centralnih bank iz naslova prenosa deviznih rezerv na ECB, je bilo povečanje slednjih za 243.510.283 EUR.

ZABILANČNI INSTRUMENTI

18 PROGRAM AVTOMATIZIRANEGA POSOJANJA VREDNOSTNIH PAPIRJEV

ECB ima v okviru upravljanja lastnih sredstev sklenjen sporazum o programu avtomatiziranega posojanja vrednostnih papirjev, pri čemer pooblaščen zastopnik v imenu ECB sklepa transakcije posojanja vrednostnih papirjev z večjim številom nasprotnih strank, ki jih je ECB določila kot primerne. Znesek nedospelih povratnih transakcij, sklenjenih v okviru tega sporazuma, je 31. decembra 2013 znašal 3,8 milijarde EUR (2012: 1,3 milijarde EUR).

19 TERMSKE POGODBE NA OBRESTNO MERO

Na dan 31. decembra 2013 so bile nedospele naslednje devizne transakcije, predstavljene po tržnih tečajih ob koncu leta:

| <i>Terminske pogodbe na obrestno mero v tuji valuti</i> | 2013 Pogodbena vrednost EUR | 2012 Pogodbena vrednost EUR | Sprememba EUR |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|------------------|
| Nakupi | 495.975.636 | 2.460.891.314 | (1.964.915.678) |
| Prodaje | 1.727.870.268 | 6.245.269.283 | (4.517.399.015) |

Te transakcije so bile izvedene v okviru upravljanja deviznih rezerv ECB.

20 OBRESTNE ZAMENJAVE

Na dan 31. decembra 2013 je stanje obrestnih zamenjav po pogodbeni vrednosti, prikazano po tržnih tečajih ob koncu leta, znašalo 252,0 milijona EUR (2012: 355,1 milijona EUR). Te transakcije so bile izvedene v okviru upravljanja deviznih rezerv ECB.

21 VALUTNE ZAMENJAVE IN VALUTNE TERMINSKE TRANSAKCIJE

UPRAVLJANJE DEVIZNIH REZERV

Valutne zamenjave in terminske transakcije v tuji valuti so bile v letu 2013 izvedene v okviru upravljanja deviznih rezerv ECB. Na dan 31. decembra 2013 so bile nedospele naslednje terminske terjatve in obveznosti iz teh transakcij, predstavljene po tržnih tečajih ob koncu leta:

| <i>Valutne zamenjave in terminske transakcije v tuji valuti</i> | 2013 EUR | 2012 EUR | Sprememba EUR |
|---|---------------|---------------|------------------|
| Terjatve | 1.845.947.763 | 2.110.145.191 | (264.197.428) |
| Obveznosti | 1.730.929.184 | 1.947.015.270 | (216.086.086) |

OPERACIJE POVEČEVANJA LIKVIDNOSTI

Na dan 31. decembra 2013 so bile nedospele terjatve in obveznosti s poravnavo v letu 2014, ki so nastale z zagotavljanjem likvidnosti v ameriških dolarjih nasprotnim strankam Eurosistema (glej pojasnilo št. 10 „Obveznosti do nerezidentov euroobmočja v eurih”).

22 UPRAVLJANJE OPERACIJ NAJEMANJA IN DAJANJA POSOJIL

ECB je odgovorna za upravljanje operacij najemanja in dajanja posojil v EU v okviru mehanizma srednjeročne finančne pomoči. Leta 2013 je ECB obdelala plačila v zvezi s posojili, ki jih je EU v okviru tega mehanizma odobrila Latviji, Madžarski in Romuniji.

V okviru sporazuma o posojilih, sklenjenega med državami članicami, katerih valuta je euro,²² in Kreditanstalt für Wiederaufbau²³ kot posojilodajalkami, Helensko republiko kot posojilojemalko ter Bank of Greece kot agentom posojilojemalke, je ECB odgovorna za obdelavo vseh plačil v imenu posojilodajalk in posojilojemalke.

Poleg tega ima ECB operativno vlogo pri upravljanju posojil v okviru Evropskega mehanizma za finančno stabilizacijo (EFSM) in Evropske družbe za finančno stabilnost (EFSF). Leta 2013 je ECB obdelala plačila v zvezi s posojili, ki so bila v okviru EFSM odobrena Irski in Portugalski, ter v zvezi s posojili, ki so bila v okviru EFSF odobrena Irski, Grčiji in Portugalski.

ECB poleg tega upravlja plačila v zvezi z odobrenim delniškim kapitalom in operacijami pomoči za stabilnost v okviru novoustanovljenega Evropskega mehanizma za stabilnost (EMS).²⁴ V letu 2013 je ECB obdelala plačila, prejeta od držav članic, katerih valuta je euro, v zvezi z odobrenim delniškim kapitalom EMS, ter plačila, prejeta od EMS, v zvezi s posojilom, ki je bilo odobreno Republiki Ciper.

²² Razen Helenske republike in Zvezne republike Nemčije.

²³ KfW deluje v javnem interesu na podlagi navodil in z jamstvom Zvezne republike Nemčije.

²⁴ Pogodba o ustanovitvi Evropskega mehanizma za stabilnost je začela veljati 27. septembra 2012.

23 PRAVDE V TEKU

Na Sodišču prve stopnje Evropskih skupnosti²⁵ je podjetje Document Security Systems Inc. (DSSI) sprožilo odškodninsko tožbo proti ECB, ker naj bi ta pri izdelavi eurobankovcev domnevno kršila njegov patent.²⁶

Sodišče je odškodninsko tožbo podjetja DSSI proti ECB zavrnilo.²⁷ Poleg tega je ECB uspela z zahtevo za razveljavitev patenta v vseh relevantnih nacionalnih jurisdikcijah, zato plačilo podjetju DSSI ni verjetno.

²⁵ Potem ko je 1. decembra 2009 začela veljati Lizbonska pogodba, se je Sodišče prve stopnje preimenovalo v Splošno sodišče.

²⁶ Evropski patent podjetja DSSI št. 0455 750 B1.

²⁷ Sklep Sodišča prve stopnje z dne 5. septembra 2007, zadeva T-295/05. Na voljo na spletni strani www.curia.eu.

POJASNILA K IZKAZU POSLOVNEGA IZIDA

24 NETO OBRESTNI PRIHODKI

24.1 OBRESTNI PRIHODKI OD DEVIZNIH REZERV

Ta postavka vključuje obrestne prihodke neto, brez obrestnih odhodkov, in sicer od neto deviznih rezerv ECB, kot sledi:

| | 2013 EUR | 2012 EUR | Sprememba EUR |
|--|--------------------|--------------------|---------------------|
| Obrestni prihodki od tekočih računov | 601.611 | 726.972 | (125.361) |
| Obrestni prihodki od vlog denarnega trga | 6.868.776 | 16.294.022 | (9.425.246) |
| Obrestni prihodki od pogodb o začasnem nakupu | 742.788 | 1.881.260 | (1.138.472) |
| Neto obrestni prihodki od vrednostnih papirjev | 172.250.735 | 197.474.767 | (25.224.032) |
| Neto obrestni prihodki od obrestnih zamenjav | 1.833.740 | 2.096.989 | (263.249) |
| Neto obrestni prihodki od valutnih zamenjav in terminskih transakcij v tuji valuti | 5.237.310 | 10.581.922 | (5.344.612) |
| Skupaj obrestni prihodki od deviznih rezerv | 187.534.960 | 229.055.932 | (41.520.972) |
| Obrestni odhodki od tekočih računov | (42.758) | (24.240) | (18.518) |
| Neto obrestni odhodki od pogodb o začasnem prodaji | (212.229) | (147.992) | (64.237) |
| Obrestni prihodki od deviznih rezerv (neto) | 187.279.973 | 228.883.700 | (41.603.727) |

Splošno zmanjšanje neto obrestnih prihodkov v letu 2013 je bilo predvsem posledica nižjih obrestnih prihodkov od portfelja v ameriških dolarjih.

24.2 OBRESTNI PRIHODKI IZ RAZDELITVE EUROBANKOVCEV ZNOTRAJ EUROSISTEMA

Ta postavka obsega obrestne prihodke od deleža ECB v celotni količini izdanih eurobankovcev (glej „Bankovci v obtoku” v pojasnilih k računovodskim usmeritvam in pojasnilo št. 6.1 „Terjatve v povezavi z razdelitvijo eurobankovcev znotraj Eurosistema”). Zmanjšanje prihodkov v letu 2013 je predvsem posledica dejstva, da je bila povprečna obrestna mera v operacijah glavnega refinanciranja nižja kot v letu 2012.

24.3 OBRESTOVANJE TERJATEV NACIONALNIH CENTRALNIH BANK V ZVEZI S PRENESENIMI DEVIZNIMI REZERVAMI

V tej postavki so prikazane obresti, plačane nacionalnim centralnim bankam euroobmočja za njihove terjatve do ECB iz naslova deviznih rezerv, prenesenih v skladu s členom 30.1 Statuta ESCB (glej pojasnilo št. 12.1 „Obveznosti, enakovredne prenosu deviznih rezerv”). Zmanjšanje teh obresti v letu 2013 je predvsem posledica dejstva, da je bila povprečna obrestna mera za operacije glavnega refinanciranja nižja kot v letu 2012.

24.4 DRUGI OBRESTNI PRIHODKI IN DRUGI OBRESTNI ODHODKI

V letu 2013 sta ti dve postavki vključevali obrestne prihodke v višini 4,7 milijarde EUR (2012: 8,8 milijarde EUR) in obrestne odhodke v višini 4,7 milijarde EUR (2012: 8,9 milijarde EUR) v zvezi s stanji na računih v sistemu TARGET2 (glej pojasnilo št. 12.2 „Druge terjatve/obveznosti znotraj Eurosistema (neto)” in pojasnilo št. 10 „Obveznosti do nerezidentov euroobmočja v eurih”).

V tej postavki so bili tudi neto obrestni prihodki v višini 961,9 milijona EUR (2012: 1.107,7 milijona EUR) od vrednostnih papirjev, kupljenih v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, ter neto obrestni prihodki v višini 204,2 milijona EUR (2012: 209,4 milijona EUR) od vrednostnih

papirjev, kupljenih v okviru obeh programov nakupa kritih obveznic. Tu so prikazani tudi obrestni prihodki in obrestni odhodki v zvezi z drugimi sredstvi in obveznostmi v eurih ter obrestni prihodki in obrestni odhodki, ki izhajajo iz operacij povečevanja likvidnosti v ameriških dolarjih.

25 REALIZIRANI DOBIČEK/IZGUBA OD FINANČNIH OPERACIJ

Neto realizirani dobiček od finančnih operacij v letu 2013 je bil naslednji:

| | 2013 EUR | 2012 EUR | Sprememba EUR |
|--|-------------|-------------|------------------|
| Neto realizirani dobiček iz cenovnih sprememb | 41.335.392 | 317.311.647 | (275.976.255) |
| Neto realizirane pozitivne tečajne razlike in dobiček v zvezi s ceno zlata | 10.787.010 | 1.524.191 | 9.262.819 |
| Neto realizirani dobiček iz finančnih operacij | 52.122.402 | 318.835.838 | (266.713.436) |

Neto realizirani dobiček iz cenovnih sprememb obsega realizirani dobiček od vrednostnih papirjev, terminskih pogodb na obrestno mero in obrestnih zamenjav. Splošno zmanjšanje neto realiziranega dobička iz cenovnih sprememb v letu 2013 je bilo predvsem posledica nižjih realiziranih dobičkov iz cenovnih sprememb od portfelja v ameriških dolarjih.

26 DELNI ODPIS FINANČNIH SREDSTEV IN POZICIJ

Delni odpisi finančnih sredstev in pozicij so bili v letu 2013 naslednji:

| | 2013 EUR | 2012 EUR | Sprememba EUR |
|--|---------------|-------------|------------------|
| Nerealizirana izguba iz vrednotenja vrednostnih papirjev | (114.606.755) | (1.737.805) | (112.868.950) |
| Nerealizirana izguba iz vrednotenja obrestnih zamenjav | (610) | (2.442.218) | 2.441.608 |
| Nerealizirane negativne tečajne razlike | 0 | (761) | 761 |
| Skupaj delni odpisi | (114.607.365) | (4.180.784) | (110.426.581) |

V letu 2013 so se delni odpisi v primerjavi z letom 2012 znatno povečali zaradi splošnega znižanja tržne vrednosti vrednostnih papirjev v portfelju lastnih sredstev ECB v ameriških dolarjih.

27 NETO ODHODKI IZ PROVIZIJ

| | 2013 EUR | 2012 EUR | Sprememba EUR |
|--------------------------|-------------|-------------|------------------|
| Prihodki iz provizij | 25.917 | 90.314 | (64.397) |
| Odhodki iz provizij | (2.152.690) | (2.217.422) | 64.732 |
| Neto odhodki iz provizij | (2.126.773) | (2.127.108) | 335 |

V letu 2013 so prihodki v tej postavki vključevali kazni, naložene kreditnim institucijam zaradi neizpolnjevanja zahteve po obveznih rezervah. Odhodki pa so bili povezani s provizijami za tekoče račune ter s transakcijami s terminskimi pogodbami na obrestno mero (glej pojasnilo št. 19 „Terminske pogodbe na obrestno mero“).

28 PRIHODKI IZ LASTNIŠKIH VREDNOSTNIH PAPIRJEV IN UDELEŽB V DRUGIH DRUŽBAH

Pod to postavko so prikazane prejete dividende od delnic, ki jih ima ECB v BIS (glej pojasnilo št. 7.2 „Druga finančna sredstva”).

29 DRUGI PRIHODKI

Drugi prihodki so tekom leta 2013 izhajali predvsem iz natečenih prispevkov nacionalnih centralnih bank euroobmočja k stroškom ECB, ki jih je ta imela v zvezi z obsežnejšim projektom na področju tržne infrastrukture.

30 STROŠKI DELA

Ta postavka zajema plače, nadomestila, stroške zavarovanja zaposlenih in druge stroške v višini 187,3 milijona EUR (2012: 184,6 milijona EUR). Vključuje tudi znesek v višini 53,3 milijona EUR (2012: 37,8 milijona EUR), ki se prizna v zvezi s pokojninskim programom, drugimi pozaposlitvenimi zasluzki in drugimi dolgoročnimi zasluzki v ECB (glej pojasnilo št. 13.3 „Razno”). Stroški dela v višini 1,3 milijona EUR (2012: 1,3 milijona EUR), nastali v zvezi z gradnjo nove stavbe ECB, so bili kapitalizirani in so izključeni iz te postavke.

Plače in nadomestila, vključno z denarnimi nadomestili nosilcem visokih vodstvenih funkcij, so v osnovi oblikovani na temelju plačnega sistema Evropske unije in so z njim primerljivi.

Člani Izvršilnega odbora prejemajo osnovno plačo ter dodatek za bivanje in zastopanje. Predsedniku je namesto dodatka za bivanje zagotovljena uradna rezidenca v lasti ECB. V skladu s Pogoji za zaposlitev v Evropski centralni banki so člani Izvršilnega odbora upravičeni do dodatka za vzdrževane družinske člane, otroškega dodatka in dodatka za šolanje, odvisno od okoliščin posameznika. Osnovne plače so obdavčene z davkom v korist Evropske unije, od njih pa se obračuna tudi odbitek v zvezi s prispevki za pokojninsko, zdravstveno in nezgodno zavarovanje. Dodatki niso obdavčeni in se ne upoštevajo pri izračunu pokojnine.

Osnovna plača članov Izvršilnega odbora v letu 2013 je bila naslednja:¹

| | 2013 EUR | 2012 EUR |
|--|-------------|-------------|
| Mario Draghi (predsednik) | 378.240 | 374.124 |
| Vitor Constâncio (podpredsednik) | 324.216 | 320.688 |
| José Manuel González-Páramo (član Izvršilnega odbora do maja 2012) | - | 111.345 |
| Peter Praet (član Izvršilnega odbora) | 270.168 | 267.228 |
| Jörg Asmussen (član Izvršilnega odbora od januarja 2012) | 270.168 | 267.228 |
| Benoît Coeuré (član Izvršilnega odbora od januarja 2012) | 270.168 | 267.228 |
| Yves Mersch (član Izvršilnega odbora od decembra 2012) | 281.833 | - |
| Skupaj | 1.794.793 | 1.607.841 |

Nadomestila članom Izvršilnega odbora ter prispevki ECB za zdravstveno in nezgodno zavarovanje v njihovem imenu so skupaj znašali 526.615 EUR (2012: 509.842 EUR).

¹ Yves Mersch je položaj nastopil 15. decembra 2012. Zasluzki, ki so mu pripadali do konca leta 2012, so bili plačani januarja 2013 in evidentirani med stroške dela za poslovno leto 2013.

Zasluzki ob nastopu ali prenehanju zaposlitve, izplačani članom Izvršilnega odbora, ki so prišli v ECB ali iz nje odšli, so znašali 44.538 EUR (2012: 133.437). Evidentirani so v postavki „Administrativni stroški“ v izkazu poslovnega izida.

Nekdanji člani Izvršilnega odbora prejemajo prehodna plačila še omejeno obdobje po koncu svojega mandata. V letu 2013 so ta plačila, s tem povezani dodatki za vzdrževane družinske člane ter prispevki ECB za zdravstveno in nezgodno zavarovanje nekdanjih članov znašali 618.189 EUR (2011: 1.183.285 EUR). Plačila pokojnin in s tem povezanih dodatkov nekdanjim članom Izvršilnega odbora ali njihovim vzdrževanim članom ter prispevki za zdravstveno in nezgodno zavarovanje so znašali 472.891 EUR (2012: 324.830 EUR).

Konec leta 2013 je dejansko število zaposlenih s pogodbo o zaposlitvi z ECB, izraženo v ekvivalentu polnega delovnega časa, znašalo 1.790,² od tega jih je 169 zasedalo vodstveni položaj. Spremembe v številu zaposlenih so bile v letu 2013 naslednje:

| | 2013 | 2012 |
|--|-------|-------|
| Skupno število zaposlenih na dan 1. januarja | 1.638 | 1.609 |
| Novi zaposleni/spremembe v pogodbenem statusu | 496 | 370 |
| Odpovedi/izteki pogodb | (347) | (341) |
| Neto povečanje/(zmanjšanje) zaradi sprememb v trajanju dela s krajšim delovnim časom | 3 | 0 |
| Skupno število zaposlenih na dan 31. decembra | 1.790 | 1.638 |
| Povprečno število zaposlenih | 1.683 | 1.615 |

31 ADMINISTRATIVNI STROŠKI

Ti stroški vključujejo vse druge tekoče izdatke za najem in vzdrževanje prostorov in opreme, ki niso investicijske narave, honorarje strokovnjakom ter druge storitve in dobavljeno blago, vključno z izdatki za zaposlene, ki so povezani z njihovim zaposlovanjem, selitvijo, namestitvijo, usposabljanjem in odselitvijo.

32 STORITVE TISKANJA BANKOVCEV

Ti izdatki izhajajo večinoma iz čezmejnega prevoza eurobankovcev med tiskarnami in nacionalnimi centralnimi bankami, ko gre za dostavo novih bankovcev, ter med nacionalnimi centralnimi bankami, ko gre za usklajevanje med pomanjkanjem in presežnimi zalogami bankovcev. Te stroške centralno pokriva ECB.

² Zaposleni na neplačanem dopustu niso vključeni. Število vključuje zaposlene s pogodbo za nedoločen čas, zaposlene s pogodbo za določen čas in zaposlene s kratkoročno pogodbo ter udeležence programa ECB za diplomante. Vključeni so tudi zaposleni na porodniškem ali daljšem bolniškem dopustu.

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.

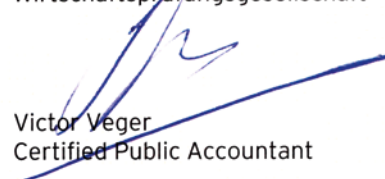
We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

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

**To stran je ECB pripravila kot informativni prevod poročila zunanjega revizorja ECB.
V primeru razhajanj je veljavna angleška različica, ki jo je podpisala revizijska družba EY.**

Predsednik in Svet
Evropske centralne banke
Frankfurt na Majni

11. februar 2014

Poročilo neodvisnega revizorja

Revidirali smo priložene letne računovodske izkaze Evropske centralne banke, ki vključujejo bilanco stanja na dan 31. decembra 2012, izkaz poslovnega izida za tedaj končano leto ter povzetek bistvenih računovodskih usmeritev in druge pojasnjevalne opombe („letni računovodski izkazi”).

Odgovornost Izvršilnega odbora Evropske centralne banke za letne računovodske izkaze

Izvršilni odbor je odgovoren za pripravo in pošteno predstavitev teh letnih računovodskih izkazov v skladu z načeli, ki jih je določil Svet ECB in so navedena v sklepu ECB/2010/21 o letnih računovodskih izkazih Evropske centralne banke, z vsemi spremembami, ter za tako notranje kontroliranje, kot je po oceni Izvršilnega odbora potrebno, da omogoči pripravo letnih računovodskih izkazov, ki ne vsebujejo pomembno napačne navedbe zaradi prevare ali napake.

Revizorjeva odgovornost

Naša odgovornost je izraziti mnenje o teh letnih računovodskih izkazih na podlagi naše revizije. Revizijo smo opravili v skladu z mednarodnimi standardi revidiranja. Ti standardi od nas zahtevajo izpolnjevanje etičnih zahtev ter načrtovanje in izvedbo revizije za pridobitev sprejemljivega zagotovila, da letni računovodski izkazi ne vsebujejo pomembno napačne navedbe.

Revizija vključuje izvajanje postopkov za pridobitev revizijskih dokazov o zneskih in razkritjih v letnih računovodskih izkazih. Izbrani postopki so odvisni od revizorjeve presoje in vključujejo tudi ocenjevanje tveganj pomembno napačne navedbe v letnih računovodskih izkazih zaradi prevare ali napake. Pri ocenjevanju teh tveganj revizor prouči notranje kontroliranje, povezano s pripravljanjem in poštenim predstavljanjem letnih računovodskih izkazov banke, da bi določil okoliščinam ustrezne revizijske postopke, ne pa, da bi izrazil mnenje o uspešnosti notranjega kontroliranja banke. Revizija vključuje tudi ovrednotenje ustreznosti uporabljenih računovodskih usmeritev in utemeljenosti računovodskih ocen, ki jih je sprejel Izvršilni odbor, kot tudi ovrednotenje celotne predstavitve letnih računovodskih izkazov.

Verjamemo, da so pridobljeni revizijski dokazi zadostni in ustrezni kot osnova za naše revizijsko mnenje.

Mnenje

Po našem mnenju so letni računovodski izkazi resničen in pošten prikaz finančnega položaja Evropske centralne banke na dan 31. decembra 2013 ter njenega poslovnega izida za tedaj končano leto v skladu z načeli, ki jih je določil Svet ECB in so navedena v sklepu ECB/2010/21 o letnih računovodskih izkazih Evropske centralne banke, z vsemi spremembami.

S spoštovanjem,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

POJASNILO K RAZDELITVI DOBIČKA/ RAZPOREDITVI IZGUBE

To pojasnilo ni del računovodskih izkazov ECB za leto 2013.

V skladu s členom 33 Statuta ESCB se čisti dobiček ECB prenese v naslednjem zaporedju:

- (a) znesek, ki ga določi Svet ECB in ne sme presehati 20% čistega dobička, se prenese v splošni rezervni sklad, vendar največ do višine, ki je enaka 100% kapitala;
- (b) preostali čisti dobiček se razdeli med delničarje ECB sorazmerno z njihovimi vplačanimi deleži.

Če ima ECB izgubo, se primanjkljaj pokrije iz splošnega rezervnega sklada ECB, po potrebi pa na podlagi sklepa Sveta ECB tudi iz denarnih prihodkov v danem poslovnem letu, in sicer sorazmerno z višino in do višine zneskov, ki so v skladu s členom 32.5 Statuta ESCB¹ razdeljeni nacionalnim centralnim bankam.

Po prenosu v rezervacijo za tveganja je čisti dobiček ECB za leto 2013 znašal 1.439,8 milijona EUR. S sklepom Sveta ECB ni bilo prenosa v splošni rezervni sklad, v vmesni razdelitvi dobička 31. januarja 2014 pa je bil dobiček v višini 1.369,7 milijona EUR razdeljen nacionalnim centralnim bankam euroobmočja. Poleg tega je Svet ECB sklenil, da zadrži znesek v višini 9,5 milijona EUR zaradi prilagoditve dobička iz prejšnjih let (glej „Pokojninska programa ECB, drugi zaposlitveni zaslužki in drugi dolgoročni zaslužki v ECB“ v pojasnilih k računovodskim usmeritvam) ter da preostali dobiček v višini 60,6 milijona EUR razdeli nacionalnim centralnim bankam euroobmočja.

Dobiček se razdeli nacionalnim centralnim bankam euroobmočja sorazmerno z njihovimi vplačanimi deleži v vpisanem kapitalu ECB. Nacionalne centralne banke zunaj euroobmočja niso upravičene do udeležbe v razdeljivem dobičku ECB, kot tudi niso dolžne financirati morebitnih izgub ECB.

| | 2013 EUR | 2012 ¹ EUR |
|---|-----------------|--------------------------|
| Dobiček tekočega leta | 1.439.769.100 | 995.006.635 |
| Vmesna razdelitev dobička | (1.369.690.567) | (574.627.292) |
| Zadržanje zaradi prilagoditve dobička iz prejšnjih let | (9.503.000) | 0 |
| Dobiček tekočega leta po vmesni razdelitvi dobička in zadržanju | 60.575.533 | 420.379.343 |
| Razdelitev preostalega dobička | (60.575.533) | (423.403.343) |
| Skupaj | 0 | (3.024.000) |

1) Kot je bilo preračunano zaradi spremembe v računovodskih usmeritvah (glej „Pokojninska programa ECB, drugi zaposlitveni zaslužki in drugi dolgoročni zaslužki v ECB“ v pojasnilih k računovodskim usmeritvam).

1 V skladu s členom 32.5 Statuta ESCB se vsota denarnih prihodkov nacionalnih centralnih bank porazdeli nacionalnim centralnim bankam sorazmerno z njihovimi vplačanimi deleži v kapitalu ECB.

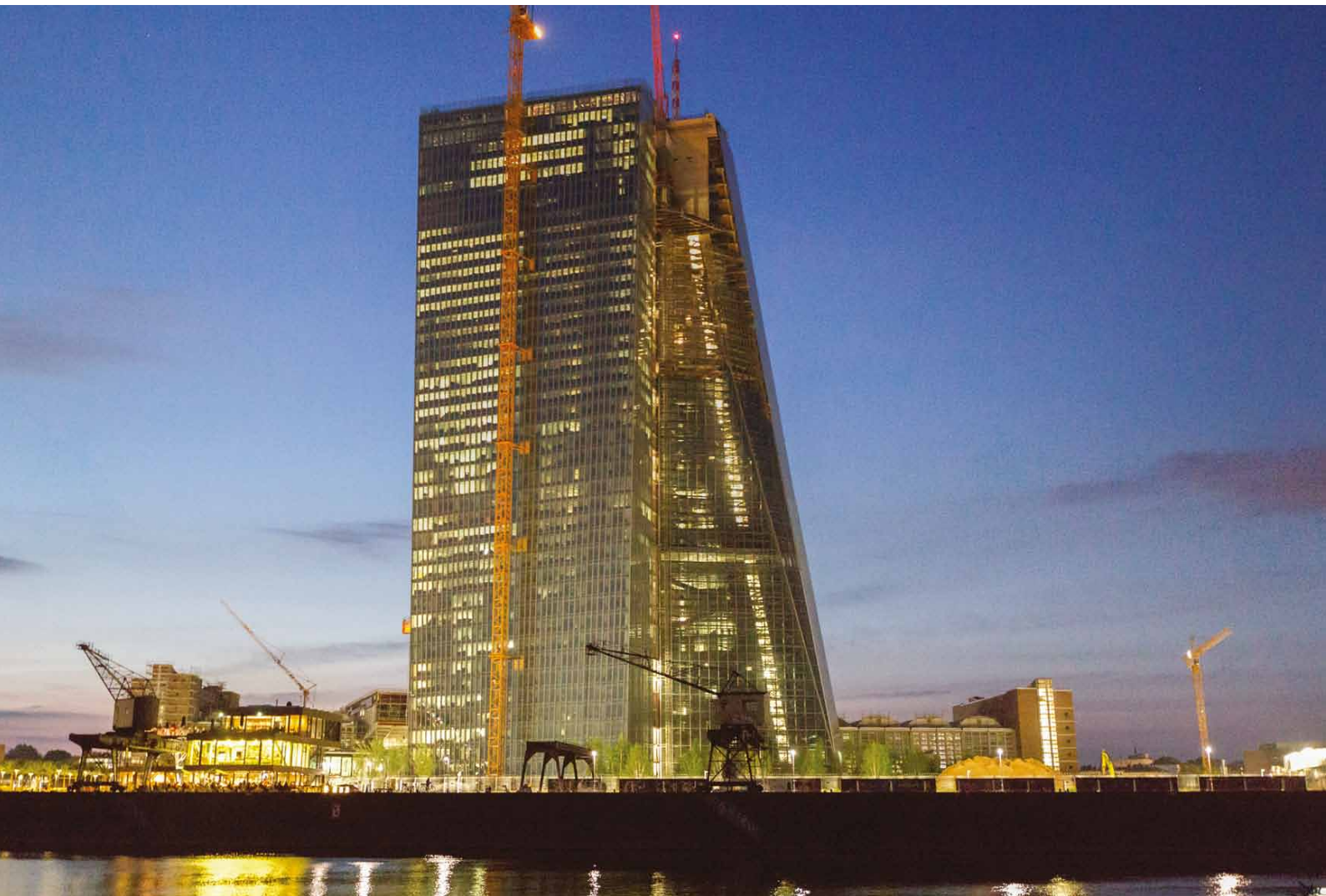
KONSOLIDIRANA BILANCA STANJA EUROSISTEMA NA DAN 31. DECEMBRA 2013

(V MILIJONIH EUR)¹

| SREDSTVA | 31. DECEMBER 2013 | 31. DECEMBER 2012 |
|---|----------------------|----------------------|
| 1 Zlato in terjatve v zlatu | 302.940 | 438.686 |
| 2 Terjatve do nerezidentov euroobmočja v tuji valuti | 239.288 | 250.771 |
| 2.1 Terjatve do MDS | 81.538 | 86.980 |
| 2.2 Stanja pri bankah in naložbe v vrednostne papirje, zunanja posojila in druga zunanja sredstva | 157.750 | 163.791 |
| 3 Terjatve do rezidentov euroobmočja v tuji valuti | 22.464 | 32.727 |
| 4 Terjatve do nerezidentov euroobmočja v eurih | 20.101 | 19.069 |
| 4.1 Stanja pri bankah, naložbe v vrednostne papirje in posojila | 20.101 | 19.069 |
| 4.2 Terjatve iz posojil v okviru ERM II | 0 | 0 |
| 5 Posojila kreditnim institucijam euroobmočja v eurih, povezana z operacijami denarne politike | 752.288 | 1.126.019 |
| 5.1 Operacije glavnega refinanciranja | 168.662 | 89.661 |
| 5.2 Operacije dolgoročnejšega refinanciranja | 583.325 | 1.035.771 |
| 5.3 Povratne operacije finega uravnavanja | 0 | 0 |
| 5.4 Povratne strukturne operacije | 0 | 0 |
| 5.5 Odprta ponudba mejnega posojila | 301 | 587 |
| 5.6 Krediti v povezavi s pozivi h kritju | 0 | 0 |
| 6 Druge terjatve do kreditnih institucij euroobmočja v eurih | 74.849 | 202.764 |
| 7 Vrednostni papirji rezidentov euroobmočja v eurih | 589.763 | 586.133 |
| 7.1 Vrednostni papirji v posesti za namene denarne politike | 235.930 | 277.153 |
| 7.2 Drugi vrednostni papirji | 353.834 | 308.979 |
| 8 Dolg širše opredeljene države v eurih | 28.287 | 29.961 |
| 9 Druga sredstva | 243.286 | 276.483 |
| Skupaj sredstva | 2.273.267 | 2.962.613 |

¹ Skupni in vmesni seštevki se zaradi zaokroževanja ne ujemajo vedno.

| OBVEZNOSTI | 31. DECEMBER 2013 | 31. DECEMBER 2012 |
|--|----------------------|----------------------|
| 1 Bankovci v obtoku | 956.185 | 912.592 |
| 2 Obveznosti do kreditnih institucij euroobmočja v eurih, povezane z operacijami denarne politike | 473.155 | 925.386 |
| 2.1 Tekoči računi (zajemajo sistem obveznih rezerv) | 282.578 | 447.112 |
| 2.2 Odprta ponudba mejnega depozita | 85.658 | 280.219 |
| 2.3 Vezane vloge | 104.842 | 197.559 |
| 2.4 Povratne operacije finega uravnavanja | 0 | 0 |
| 2.5 Vloge v povezavi s pozivi h kritju | 77 | 496 |
| 3 Druge obveznosti do kreditnih institucij euroobmočja v eurih | 3.014 | 6.688 |
| 4 Izdani dolžniški certifikati | 0 | 0 |
| 5 Obveznosti do drugih rezidentov euroobmočja v eurih | 91.108 | 135.653 |
| 5.1 Sektor država | 65.871 | 95.341 |
| 5.2 Druge obveznosti | 25.237 | 40.312 |
| 6 Obveznosti do nerezidentov euroobmočja v eurih | 115.416 | 184.404 |
| 7 Obveznosti do rezidentov euroobmočja v tuji valuti | 4.589 | 3.629 |
| 8 Obveznosti do nerezidentov euroobmočja v tuji valuti | 2.998 | 6.226 |
| 8.1 Depoziti, stanja in druge obveznosti | 2.998 | 6.226 |
| 8.2 Obveznosti iz posojil v okviru ERM II | 0 | 0 |
| 9 Protipostavka posebnih pravic črpanja, ki jih dodeli MDS | 52.717 | 54.952 |
| 10 Druge obveznosti | 219.587 | 237.731 |
| 11 Računi prevrednotenja | 262.633 | 407.236 |
| 12 Kapital in rezerve | 91.864 | 88.117 |
| Skupaj obveznosti | 2.273.267 | 2.962.613 |



Pisarne v nebotičniku bodo klimatizirane, vendar bo možno tudi naravno prezračevanje s pomočjo novega mehanizma za odpiranje oken, ki je „skrit“ za zunanjo fasado in v pisarne skozi prezračevalne reže dovaja svež zrak.

Na opečni fasadi obeh krilnih stavb Grossmarkthalle so bila opravljena obsežna obnovitvena dela. Vse poškodovane opeke so bile zamenjane s celimi opekami, ki so bile shranjene med odstranitvijo prizidkov. Spoji med opekami so bili očiščeni in v skladu s prvotnim načrtom arhitekta Martina Elsaesserja so bili vodoravni spoji zapolnjeni s svetlejšo malto, navpični spoji pa s temnejšo.

Rešetkasta betonska fasada na severni in južni strani Grossmarkthalle je bila skrbno obnovljena in očiščena. Vsa okna, z nekaj izjemami, so bila zamenjana z novimi, ki imajo enako ozek jeklen okvir, kot so jih imela stara, vendar so dovolj močna, da nosijo dvojno zasteklitev.

PRILOGE

I PRAVNI INSTRUMENTI, KI JIH JE SPREJELA ECB

V spodnji tabeli je seznam pravnih instrumentov, ki jih je ECB sprejela v letu 2013 in na začetku leta 2014 in so objavljeni v razdelku „Pravni okvir“ na spletnem mestu ECB.

| (a) Pravni instrumenti ECB razen mnenj | |
|---|---|
| Številka | Naslov |
| ECB/2013/1 | Sklep Evropske centralne banke z dne 11. januarja 2013 o določitvi okvira za infrastrukturo javnih ključev v Evropskem sistemu centralnih bank (UL L 74, 16. 3. 2013, str. 30) |
| ECB/2013/2 | Smernica Evropske centralne banke z dne 23. januarja 2013 o spremembah Smernice ECB/2012/18 o dodatnih začasnih ukrepih v zvezi z Eurosistemovimi operacijami refinanciranja in primernostjo zavarovanja (UL L 34, 5. 2. 2013, str. 18) |
| ECB/2013/3 | Priporočilo Evropske centralne banke z dne 4. februarja 2013 Svetu Evropske unije o zunanjem revizorju centralne banke Central Bank of Cyprus (UL C 37, 9. 2. 2013, str. 1) |
| ECB/2013/4 | Smernica Evropske centralne banke z dne 20. marca 2013 o dodatnih začasnih ukrepih v zvezi z Eurosistemovimi operacijami refinanciranja in primernostjo zavarovanja ter o spremembi Smernice ECB/2007/9 (prenovitev) (UL L 95, 5. 4. 2013, str. 23) |
| ECB/2013/5 | Sklep Evropske centralne banke z dne 20. marca 2013 o razveljavitvi sklepov ECB/2011/4 o začasnih ukrepih glede primernosti tržnih dolžniških instrumentov, ki jih izdaja ali zanje jamči irska država, ECB/2011/10 o začasnih ukrepih glede primernosti tržnih dolžniških instrumentov, ki jih izdaja ali zanje jamči portugalska država, ECB/2012/32 o začasnih ukrepih glede primernosti tržnih dolžniških instrumentov, ki jih je izdala ali zanje v celoti jamči Helenska republika, in ECB/2012/34 o začasnih spremembah pravil v zvezi s primernostjo zavarovanja, denominiranega v tuji valuti (UL L 95, 5. 4. 2013, str. 21) |
| ECB/2013/6 | Sklep Evropske centralne banke z dne 20. marca 2013 o pravilih v zvezi z uporabo lastnih nekritih bančnih obveznic, za katere jamči država, kot zavarovanja pri operacijah denarne politike Eurosistema (UL L 95, 5. 4. 2013, str. 22) |
| ECB/2013/7 | Smernica Evropske centralne banke z dne 22. marca 2013 o statistiki imetij vrednostnih papirjev (UL L 125, 7. 5. 2013, str. 17) |
| ECB/2013/8 | Priporočilo Evropske centralne banke z dne 17. aprila 2013 Svetu Evropske unije o zunanjih revizorjih centralne banke Oesterreichische Nationalbank (UL C 115, 23. 4. 2013, str. 1) |
| ECB/2013/9 | Priporočilo Evropske centralne banke z dne 19. aprila 2013 Svetu Evropske unije o zunanjem revizorju Evropske centralne banke (UL C 122, 27. 4. 2013, str. 1) |

| Številka | Naslov |
|-------------|---|
| ECB/2013/10 | Sklep Evropske centralne banke z dne 19. aprila 2013 o apoenih, specifikacijah, reprodukciji, zamenjavi in jemanju eurobankovcev iz obtoka (prenovitev) (UL L 118, 30. 4. 2013, str. 37) |
| ECB/2013/11 | Smernica Evropske centralne banke z dne 19. aprila 2013 o spremembi Smernice ECB/2003/5 o uporabi ukrepov proti neskladnim reprodukcijam eurobankovcev ter o zamenjavi in jemanju eurobankovcev iz obtoka (UL L 118, 30. 4. 2013, str. 43) |
| ECB/2013/12 | Priporočilo Evropske centralne banke z dne 26. aprila 2013 Svetu Evropske unije o zunanjem revizorju centralne banke Suomen Pankki (UL C 126, 3. 5. 2013, str. 1) |
| ECB/2013/13 | Sklep Evropske centralne banke z dne 2. maja 2013 o začasnih ukrepih glede primernosti tržnih dolžniških instrumentov, ki jih je izdala ali zanje v celoti jamči Republika Ciper (UL L 133, 17. 5. 2013, str. 26) |
| ECB/2013/14 | Smernica Evropske centralne banke z dne 15. maja 2013 o spremembi Smernice ECB/2006/4 o opravljanju storitev na področju upravljanja rezerv v eurih preko Eurosistema za centralne banke in države zunaj euroobmočja ter za mednarodne organizacije (UL L 138, 24. 5. 2013, str. 19) |
| ECB/2013/15 | Sklep Evropske centralne banke z dne 21. junija 2013 o določitvi ukrepov, potrebnih za prispevek v vrednost akumuliranega lastnega kapitala Evropske centralne banke in za usklajevanje terjatev nacionalnih centralnih bank, ki so enakovredne prenesenim deviznim rezervam (UL L 187, 6. 7. 2013, str. 9) |
| ECB/2013/16 | Sklep Evropske centralne banke z dne 21. junija 2013 o spremembi Sklepa ECB/2010/29 o izdajanju eurobankovcev (UL L 187, 6. 7. 2013, str. 13) |
| ECB/2013/17 | Sklep Evropske centralne banke z dne 21. junija 2013 o odstotnih deležih nacionalnih centralnih bank v ključu za vpis kapitala Evropske centralne banke (UL L 187, 6. 7. 2013, str. 15) |
| ECB/2013/18 | Sklep Evropske centralne banke z dne 21. junija 2013 o določitvi pogojev za prenose kapitalskih deležev Evropske centralne banke med nacionalnimi centralnimi bankami in za uskladitev vplačanega kapitala (UL L 187, 6. 7. 2013, str. 17) |
| ECB/2013/19 | Sklep Evropske centralne banke z dne 21. junija 2013 o vplačilu kapitala Evropske centralne banke s strani nacionalnih centralnih bank držav članic, katerih valuta je euro (UL L 187, 6. 7. 2013, str. 23) |
| ECB/2013/20 | Sklep Evropske centralne banke z dne 21. junija 2013 o vplačilu kapitala Evropske centralne banke s strani nacionalnih centralnih bank zunaj euroobmočja (UL L 187, 6. 7. 2013, str. 25) |
| ECB/2013/21 | Sklep Evropske centralne banke z dne 28. junija 2013 o razveljavitvi Sklepa ECB/2013/13 o začasnih ukrepih glede primernosti tržnih dolžniških instrumentov, ki jih je izdala ali zanje v celoti jamči Republika Ciper (UL L 192, 13. 7. 2013, str. 75) |

| Številka | Naslov |
|-------------|--|
| ECB/2013/22 | Sklep Evropske centralne banke z dne 5. julija 2013 o začasnih ukrepih glede primernosti tržnih dolžniških instrumentov, ki jih je izdala ali zanje v celoti jamči Republika Ciper (UL L 195, 18. 7. 2013, str. 27) |
| ECB/2013/23 | Smernica Evropske centralne banke z dne 25. julija 2013 o statistiki državnih financ (prenovitev) (UL L 2, 7. 1. 2014, str. 12) |
| ECB/2013/24 | Smernica Evropske centralne banke z dne 25. julija 2013 o zahtevah Evropske centralne banke glede statističnega poročanja na področju četrletnih finančnih računov (prenovitev) (UL L 2, 7. 1. 2014, str. 34) |
| ECB/2013/25 | Smernica Evropske centralne banke z dne 30. julija 2013 o spremembah Smernice ECB/2011/23 o zahtevah ECB za statistično poročanje na področju zunanje statistike (UL L 247, 18. 9. 2013, str. 38) |
| ECB/2013/26 | Sklep Evropske centralne banke z dne 29. avgusta 2013 o določitvi ukrepov, potrebnih za prispevek k akumulirani vrednosti kapitala ECB ter za prilagoditev terjatev nacionalnih centralnih bank, enakovrednih prenesenim deviznim rezervam (UL L 16, 21. 1. 2014, str. 47) |
| ECB/2013/27 | Sklep Evropske centralne banke z dne 29. avgusta 2013 o spremembi Sklepa ECB/2010/29 o izdajanju eurobankovcev (UL L 16, 21. 1. 2014, str. 51) |
| ECB/2013/28 | Sklep Evropske centralne banke z dne 29. avgusta 2013 o odstotnih deležih nacionalnih centralnih bank v ključu za vpis kapitala Evropske centralne banke (UL L 16, 21. 1. 2014, str. 53) |
| ECB/2013/29 | Sklep Evropske centralne banke z dne 29. avgusta 2013 o določitvi pogojev za prenose kapitalskih deležev Evropske centralne banke med nacionalnimi centralnimi bankami in za uskladitev vplačanega kapitala (UL L 16, 21. 1. 2014, str. 55) |
| ECB/2013/30 | Sklep Evropske centralne banke z dne 29. avgusta 2013 o vplačilu kapitala Evropske centralne banke s strani nacionalnih centralnih bank držav članic, katerih valuta je euro (UL L 16, 21. 1. 2014, str. 61) |
| ECB/2013/31 | Sklep Evropske centralne banke z dne 30. avgusta 2013 o vplačilu kapitala Evropske centralne banke s strani nacionalnih centralnih bank zunaj euroobmočja (UL L 16, 21. 1. 2014, str. 63) |
| ECB/2013/32 | Priporočilo Evropske centralne banke z dne 2. septembra 2013 Svetu Evropske unije o zunanjih revizorjih centralne banke Banco de España (UL C 264, 13. 9. 2013, str. 1) |
| ECB/2013/33 | Uredba Evropske centralne banke z dne 24. septembra 2013 o bilanci stanja sektorja denarnih finančnih institucij (prenovitev) (UL L 297, 7. 11. 2013, str. 1) |
| ECB/2013/34 | Uredba Evropske centralne banke z dne 24. septembra 2014 o statistiki obrestnih mer, ki jih uporabljajo denarne finančne institucije (prenovitev) (UL L 297, 7. 11. 2013, str. 51) |

| Številka | Naslov |
|-------------|--|
| ECB/2013/35 | Sklep Evropske centralne banke z dne 26. septembra 2013 o dodatnih ukrepih v zvezi z Eurosistemovimi operacijami refinanciranja in primernostjo zavarovanja (UL L 301, 12. 11. 2013, str. 6) |
| ECB/2013/36 | Sklep Evropske centralne banke z dne 26. septembra 2013 o dodatnih začasnih ukrepih v zvezi z Eurosistemovimi operacijami refinanciranja in primernostjo zavarovanja (UL L 301, 12. 11. 2013, str. 13) |
| ECB/2013/37 | Smernica Evropske centralne banke z dne 26. septembra 2013 o spremembi Smernice ECB/2012/27 o transevropskem sistemu bruto poravnave v realnem času (TARGET2) (UL L 333, 12. 12. 2013, str. 82) |
| ECB/2013/38 | Uredba Evropske centralne banke z dne 18. oktobra 2013 o statistiki sredstev in obveznosti investicijskih skladov (prenovitev) (UL L 297, 7. 11. 2013, str. 73) |
| ECB/2013/39 | Uredba Evropske centralne banke z dne 18. oktobra 2013 o zahtevah za statistično poročanje poštnih žiro institucij, ki sprejemajo vloge od rezidentov euroobmočja, ki niso denarne finančne institucije (prenovitev) (UL L 297, 7. 11. 2013, str. 94) |
| ECB/2013/40 | Uredba Evropske centralne banke z dne 18. oktobra 2013 o statistiki sredstev in obveznosti družb, ki se ukvarjajo s prenosom finančnih sredstev in so vključene v transakcije listinjenja (prenovitev) (UL L 297, 7. 11. 2013, str. 107) |
| ECB/2013/41 | Sklep Evropske centralne banke z dne 22. oktobra 2013 o prehodnih določbah za uporabo obveznih rezerv Evropske centralne banke po uvedbi eura v Latviji (UL L 3, 8. 1. 2014, str. 9) |
| ECB/2013/42 | Priporočilo Evropske centralne banke z dne 15. novembra 2013 Svetu Evropske unije o zunanjem revizorju Latvijas Banka (UL C 342, 22. 11. 2013, str. 1) |
| ECB/2013/43 | Uredba Evropske centralne banke z dne 28. novembra 2013 o statistiki plačil (UL L 352, 24. 12. 2013, str. 18) |
| ECB/2013/44 | Priporočilo Evropske centralne banke z dne 28. novembra 2013 o statistiki plačil (UL L 5, 9. 1. 2014, str. 1) |
| ECB/2013/45 | Smernica Evropske centralne banke z dne 28. novembra 2013 o spremembah Smernice ECB/2008/5 o upravljanju deviznih rezerv Evropske centralne banke s strani nacionalnih centralnih bank in o pravni dokumentaciji za posle, ki vključujejo te rezerve (ni še objavljeno v <i>Uradnem listu Evropske unije</i>) |
| ECB/2013/46 | Sklep Evropske centralne banke z dne 6. decembra 2013 o odobritvi obsega izdaje kovancev v letu 2014 (UL L 349, 21. 12. 2013, str. 109) |
| ECB/2013/49 | Smernica Evropske centralne banke z dne 18. decembra 2013 o spremembah Smernice ECB/2004/18 o naročilih eurobankovcev (UL L 32, 1. 2. 2014, str. 36) |
| ECB/2013/51 | Priporočilo Evropske centralne banke z dne 17. decembra 2013 Svetu Evropske unije o zunanjih revizorjih centralne banke Banque centrale de Luxembourg (UL C 378, 24. 12. 2013, str. 15) |

| Številka | Naslov |
|-------------|--|
| ECB/2013/52 | Sklep Evropske centralne banke z dne 27. decembra 2013 o spremembi Sklepa ECB/2010/21 o letnih računovodskih izkazih Evropske centralne banke (UL L 33, 4. 2. 2014, str. 7) |
| ECB/2013/53 | Sklep Evropske centralne banke z dne 31. decembra 2013 o vplačilu kapitala, prenosu deviznih rezerv in prispevku v rezerve in rezervacije Evropske centralne banke s strani centralne banke Latvijas Banka (UL L 16, 21. 1. 2014, str. 65) |
| ECB/2013/54 | Sklep Evropske centralne banke z dne 20. decembra 2013 o postopkih varnostnega akreditiranja izdelovalcev zaščitenih elementov eura in elementov eura ter o spremembah Sklepa ECB/2008/3 (ni še objavljeno v <i>Uradnem listu Evropske unije</i>) |

(b) Mnenja ECB na zahtevo evropske institucije

| Številka | Izvor in zadeva |
|-------------|--|
| CON/2013/2 | Svet EU – Predlog uredbe Sveta o vzpostavitvi instrumenta za zagotavljanje finančne pomoči državam članicam, katerih valuta ni euro (UL C 96, 4. 4. 2013, str. 11) |
| CON/2013/4 | Evropski parlament – Predlog direktive Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Direktive 2009/65/ES o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) kar zadeva funkcije depozitarja, plačne politike in sankcije (UL C 96, 4. 4. 2013, str. 18) |
| CON/2013/32 | Svet EU – Predlog direktive o preprečevanju uporabe finančnega sistema za pranje denarja in financiranje terorizma ter o predlogu uredbe o podatkih, ki spremljajo prenose sredstev (UL C 166, 12. 6. 2013, str. 2) |
| CON/2013/35 | Svet EU – Predlog uredbe Sveta o apoenih in tehničnih specifikacijah eurokovancev, namenjenih obtoku (UL C 176, 21. 6. 2013, str. 11) |
| CON/2013/37 | Evropski parlament – Predlog direktive Evropskega parlamenta in Sveta o kazenskopravni zaščiti eura in drugih valut pred ponarejanjem ter o nadomestitvi Okvirnega sklepa Sveta 2000/383/PNZ (UL C 179, 25. 6. 2013, str. 9) |
| CON/2013/48 | Svet EU – Predlog uredbe Sveta o spremembi Uredbe (ES) št. 974/98 glede uvedbe eura v Latviji in predlog uredbe Sveta o spremembi Uredbe (ES) št. 2866/98 glede menjalnega razmerja za euro v Latviji (UL C 204, 18. 7. 2013, str. 1) |
| CON/2013/72 | Evropski parlament – Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o zagotavljanju in kakovosti statistike za postopek v zvezi z makroekonomskim neravnotežjem (UL C 14, 18. 1. 2014, str. 5) |
| CON/2013/76 | Evropski parlament – Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o ustanovitvi enotnih pravil in enotnega postopka za reševanje kreditnih institucij in nekaterih investicijskih podjetij v okviru enotnega mehanizma za reševanje in enotnega sklada za reševanje bank ter o spremembi Uredbe (EU) št. 1093/2010 Evropskega parlamenta in Sveta (ni še objavljeno v <i>Uradnem listu Evropske unije</i>) |
| CON/2013/77 | Evropski parlament – Predlog direktive Evropskega parlamenta in Sveta o primerljivosti provizij, povezanih s plačilnimi računi, zamenjavi plačilnih računov in dostopu do osnovnih plačilnih računov (ni še objavljeno v <i>Uradnem listu Evropske unije</i>) |
| CON/2014/2 | Evropski parlament – Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o indeksih, ki se uporabljajo kot referenčne vrednosti v finančnih instrumentih in finančnih pogodbah (ni še objavljeno v <i>Uradnem listu Evropske unije</i>) |

| Številka | Izvor in zadeva |
|-----------------|---|
| CON/2014/9 | Evropski parlament – Predlog direktive Evropskega parlamenta in Sveta o plačilnih storitvah na notranjem trgu in o spremembah direktiv 2002/65/ES, 2013/36/EU in 2009/110/ES ter o razveljavitvi Direktive 2007/64/ES (ni še objavljeno v <i>Uradnem listu Evropske unije</i>) |
| CON/2014/10 | Evropski parlament – Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o medbančnih provizijah za kartične plačilne transakcije (ni še objavljeno v <i>Uradnem listu Evropske unije</i>) |

(c) Mnenja ECB na zahtevo države članice

| Številka | Država članica in zadeva |
|-----------------|--|
| CON/2013/1 | Poljska – Okvir za nadzor finančnega trga |
| CON/2013/3 | Španija – Zgodnje posredovanje, prestrukturiranje in reševanje kreditnih institucij |
| CON/2013/5 | Poljska – Kreditne zadruge |
| CON/2013/6 | Romunija – Nove pristojnosti centralne banke Banca Națională a României v zvezi z državnimi vrednostnimi papirji in posli kreditne zamenjave državnega vrednostnega papirja |
| CON/2013/7 | Italija – Transakcije s kreditnimi plačili in direktnimi obremenitvami |
| CON/2013/8 | Francija – Državno jamstvo za nekatere obveznosti hčerinskih družb družbe Dexia SA |
| CON/2013/9 | Danska – Omejitve plačil v gotovini |
| CON/2013/10 | Ciper – Okvir za reševanje kreditnih in drugih institucij |
| CON/2013/11 | Finska – Omejitve plačil v gotovini pri izplačevanju plač |
| CON/2013/12 | Madžarska – Sprejemanje depozitov in vodenje računov vrednostnih papirjev s strani zakladnice |
| CON/2013/13 | Belgija – Spremenjeni izračun letnega prispevka za finančno stabilnost |
| CON/2013/14 | Poljska – Okvir za nadzor finančnega trga |
| CON/2013/15 | Grčija – Razdelitev dobička centralne banke Bank of Greece |
| CON/2013/16 | Avstrija – Prispevki centralne banke Oesterreichische Nationalbank v sklad za zmanjševanje revščine in rast pri Mednarodnem denarnem skladu in o dvostranski posojilni pogodbi med Mednarodnim denarnim skladom in centralno banko Oesterreichische Nationalbank |
| CON/2013/17 | Grčija – Dokapitalizacija kreditnih institucij |
| CON/2013/18 | Belgija – Omejitev plačil v gotovini |
| CON/2013/19 | Portugalska – Dokapitalizacija kreditnih institucij |
| CON/2013/20 | Grčija – Mirujoči depozitni računi pri kreditnih institucijah |
| CON/2013/21 | Slovenija – Ukrepi za krepitev stabilnosti bank |
| CON/2013/22 | Avstrija – Poročanje v zvezi s plačilno bilanco |
| CON/2013/23 | Slovaška – Posebni hipotekarni posli |
| CON/2013/24 | Malta – Dogovori o finančnem zavarovanju |
| CON/2013/25 | Španija – Sklad za zjamčene vloge |
| CON/2013/26 | Avstrija – Krizno načrtovanje in zgodnje posredovanje v zvezi s kreditnimi institucijami |

| Številka | Država članica in zadeva |
|-------------|--|
| CON/2013/27 | Belgija – Okvir za državna jamstva in državna jamstva za družbi Dexia SA in Dexia Crédit Local SA |
| CON/2013/28 | Nemčija – Zaščita pred tveganji in ločitev bančnih poslov |
| CON/2013/29 | Francija – Register potrošniških kreditov |
| CON/2013/30 | Malta – Makrobonitetna politika |
| CON/2013/31 | Romunija – Krepitev institucionalne vloge in neodvisnosti centralne banke Banca Națională a României |
| CON/2013/33 | Španija – Varstvo hipotekarnih dolžnikov |
| CON/2013/34 | Grčija – Ukrepi glede dolgov prezadolženih posameznikov |
| CON/2013/36 | Francija – Status kreditnih institucij in oblikovanje družb za financiranje |
| CON/2013/38 | Grčija – Helenski sklad za finančno stabilnost |
| CON/2013/39 | Romunija – Makrobonitetni nadzor nad nacionalnim finančnim sistemom |
| CON/2013/40 | Madžarska – Nove nadzorne naloge centralne banke Magyar Nemzeti Bank |
| CON/2013/41 | Ciper – Spremembe v upravljanju centralne banke Central Bank of Cyprus |
| CON/2013/42 | Belgija – Načrti sanacije in reševanja |
| CON/2013/43 | Belgija – Ravnanje z eurobankovci, ki so bili nevtralizirani s protiropnimi napravami |
| CON/2013/44 | Ciper – Posebni davek v zvezi s kreditnimi institucijami |
| CON/2013/45 | Litva – Makrobonitetni mandate centralne banke Lietuvos bankas |
| CON/2013/46 | Irska – Reforme glede prejemkov in pokojnin |
| CON/2013/47 | Latvija – Zahteve glede obveznih rezerv v zvezi z uvedbo eura |
| CON/2013/49 | Irska – Podružnice kreditnih institucij s sedežem zunaj EGP |
| CON/2013/50 | Romunija – Ukrepi za stabilizacijo |
| CON/2013/51 | Ciper – Nadzor združenih kreditnih institucij |
| CON/2013/52 | Španija – Hranilnice in bančni skladi |
| CON/2013/53 | Švedska – Finančna neodvisnost centralne banke Sveriges riksbank |
| CON/2013/54 | Ciper – Makrobonitetni nadzor nad nacionalnim finančnim sistemom |
| CON/2013/55 | Belgija – Ukrepi za spodbujanje dajanja dolgoročnih posojil |
| CON/2013/56 | Madžarska – Novi madžarski okvir integriranega nadzora |
| CON/2013/57 | Grčija – Posebna likvidacija kreditnih institucij |
| CON/2013/58 | Slovaška – Register računovodskih izkazov |

| Številka | Država članica in zadeva |
|-------------|---|
| CON/2013/59 | Belgija – Izvedeni finančni instrumenti OTC, centralne nasprotne stranke in repozitoriji sklenjenih poslov |
| CON/2013/60 | Danska – Zagotavljanje premoženja za zavarovanje centralni banki Danmarks Nationalbank prek samodejnega zavarovanja |
| CON/2013/61 | Španija – Avtonomija centralne banke Banco de España v zadevah, ki se nanašajo na zaposlene, in o prenehanju mandata guvernerja |
| CON/2013/62 | Slovenija – Opravljanje plačilnih storitev za proračunske uporabnike s strani Banke Slovenije |
| CON/2013/63 | Litva – Kreditne zadruge |
| CON/2013/64 | Poljska – Načela in postopek pri zamenjavi bankovcev in kovancev |
| CON/2013/65 | Latvija – Ravnanje z eurobankovci in eurokovanci ter njihovo ponovno dajanje v obtok |
| CON/2013/66 | Portugalska – Makrobonitetni mandat centralne banke Banco de Portugal |
| CON/2013/67 | Slovenija – Ukrepi za krepitev stabilnosti bank |
| CON/2013/68 | Belgija – Nova naloga centralne banke Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique v zvezi s statistiko |
| CON/2013/69 | Malta – Spremembe zakona o centralni banki Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta |
| CON/2013/70 | Slovenija – Ustanovitev Odbora za finančno stabilnost in makrobonitetni mandat nacionalnih organov v Sloveniji |
| CON/2013/71 | Madžarska – Madžarski okvir integriranega nadzora |
| CON/2013/73 | Slovenija – Ukrepi za reorganizacijo bank |
| CON/2013/74 | Romunija – Prenos upravljanja državnih nepremičnin na centralno banko Banca Națională a României |
| CON/2013/75 | Slovenija – Finančno prestrukturiranje gospodarskih družb |
| CON/2013/78 | Ciper – Spremembe pooblastil za odločanje v centralni banki Central Bank of Cyprus |
| CON/2013/79 | Litva – Zahteve glede obveznih rezerv za kreditne institucije |
| CON/2013/80 | Romunija – Ukrepi za stabilizacijo in sklad za zajamčene vloge |
| CON/2013/81 | Ciper – Izdajanje dovoljenj združnim kreditnim institucijam ter njihovo urejanje in nadzor |
| CON/2013/82 | Finska – Bonitetni nadzor kreditnih institucij in makrobonitetni nadzor |
| CON/2013/83 | Danska – Upravljanje organa za finančni nadzor |
| CON/2013/84 | Francija – Plačilna sredstva in plačilni sistemi |

| Številka | Država članica in zadeva |
|-----------------|---|
| CON/2013/85 | Litva – Pravni status sredstev centralne banke Lietuvos bankas in obseg javne revizije njenega poslovanja |
| CON/2013/86 | Slovenija – Ukrepi za krepitev stabilnosti bank |
| CON/2013/87 | Portugalska – Dokapitalizacija kreditnih institucij |
| CON/2013/88 | Madžarska – Obveznosti poročanja podatkov, ki podpirajo nadzorne naloge centralne banke Magyar Nemzeti Bank |
| CON/2013/89 | Madžarska – Obdelava in distribucija bankovcev ter njihova zaščita pred ponarejanjem na Madžarskem |
| CON/2013/90 | Luksemburg – Javne finance |
| CON/2013/91 | Estonija – Javne finance |
| CON/2013/92 | Italija – Omejevanje javne porabe, kar zadeva centralno banko Banca d'Italia |
| CON/2013/93 | Latvija – Kreditni register |
| CON/2013/94 | Romunija – Krite obveznice |
| CON/2013/95 | Danska – Spremenljivi prejemki zaposlenih pri trgovcih z vrednostnimi papirji |
| CON/2013/96 | Italija – Povečanje kapitala centralne banke Banca d'Italia |

2 KRONOLOŠKI PREGLED UKREPOV DENARNE POLITIKE EUROSISTEMA

10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 7. MAREC IN 4. APRIL 2013

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,75%, 1,50% oziroma 0,00%.

2. MAJ 2013

Svet ECB je sklenil, da zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 0,50%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, ki je poravnana 8. maja 2013. Poleg tega je sklenil, da zniža obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila za 50 bazičnih točk na 1,00%, ki začne veljati 8. maja 2013, ter da pusti obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjeno na ravni 0,00%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 8. julija 2014, zlasti da se bodo operacije še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

6. JUNIJ, 4. JULIJ, 1. AVGUST, 5. SEPTEMBER IN 2. OKTOBER 2013

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,50%, 1,00% oziroma 0,00%.

7. NOVEMBER 2013

Svet ECB je sklenil, da zniža obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja za 25 bazičnih točk na 0,25%. Nova obrestna mera začne veljati z operacijo, ki je poravnana 13. novembra 2013. Poleg tega je sklenil, da zniža obrestno mero za odprto ponudbo mejnega posojila za 25 bazičnih točk na 0,75%, ki začne veljati 13. novembra 2013, ter da pusti obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjeno na ravni 0,00%. Določil je tudi podrobnosti o avkcijskem postopku in načinu izvajanja operacij refinanciranja do 7. julija 2015, zlasti da se bodo operacije še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo.

5. DECEMBER 2013 TER 9. JANUAR, 6. FEBRUAR IN 6. MAREC 2014

Svet ECB je sklenil, da pusti obrestno mero za operacije glavnega refinanciranja ter obrestni meri za odprto ponudbo mejnega posojila in odprto ponudbo mejnega depozita nespremenjene na ravni 0,25%, 0,75% oziroma 0,00%.

3 PREGLED DEJAVNOSTI KOMUNICIRANJA ECB V ZVEZI S POVEČEVANJEM LIKVIDNOSTI¹

Več podrobnosti o operacijah povečevanja likvidnosti, ki jih je Eurosistem izvedel v letu 2013, je v razdelku „Open market operations“ na spletnem mestu ECB.

POVEČEVANJE LIKVIDNOSTI V EURIH

21. FEBRUAR 2013

ECB objavi podrobnosti o Eurosistemovih imetjih vrednostnih papirjev, pridobljenih v okviru programa v zvezi s trgi vrednostnih papirjev, na dan 31. decembra 2012.

21. MAREC 2013

ECB napove, da bo izredna likvidnostna pomoč, za katero je zaprosila centralna banka Central Bank of Cyprus, zagotovljena do 25. marca 2013, v obdobju zatem pa bi bilo mogoče izredno likvidnostno pomoč ponuditi samo pod pogojem, da bi se izvajal program EU/MDS.

22. MAREC 2013

ECB napove, da od 1. marca 2015 kot zavarovanje ne bo več sprejemala nekritih bančnih obveznic z državnim jamstvom, ki jih je izdala nasprotna stranka, ki jih hkrati uporablja kot zavarovanje, ali so jih izdali subjekti, ki so tesno povezani s to nasprotno stranko.

25. MAREC 2013

ECB napove, da je Svet ECB sklenil, da ne bo nasprotoval prošnji centralne banke Central Bank of Cyprus, da se ji zagotovi izredna likvidnostna pomoč v skladu z veljavnimi pravili, potem ko se je Euroskupina dogovorila o ciprskem programu makroekonomskih prilagoditev, ter da bo razmere natančno spremljala.

2. MAJ 2013

ECB napove, da bodo od 9. maja 2013 tržni dolžniški instrumenti, ki jih je izdala ali zanje v celoti jamči Republika Ciper in izpolnjujejo vsa druga merila primernosti, spet postali primerni kot zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema ob upoštevanju posebnih odbitkov pri vrednotenju. Najnižji bonitetni prag, ki določa primernost zavarovanja, se začasno preneha uporabljati.

2. MAJ 2013

ECB napove podrobnosti o operacijah refinanciranja s poravnavo v obdobju od 10. julija 2013 do 8. julija 2014. ECB napove, da se bodo operacije glavnega refinanciranja ter operacije refinanciranja s posebno zapadlostjo v dolžini enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer tako dolgo, kot bo potrebno, vsekakor pa vsaj do konca šestega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2014, ki se konča 8. julija 2014. ECB nadalje napove, da bodo 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki bodo dodeljene 31. julija, 28. avgusta, 25. septembra, 30. oktobra, 27. novembra in 18. decembra 2013 ter 29. januarja, 26. februarja, 26. marca, 30. aprila, 28. maja in 25. junija 2014 izvedene v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Obrestne mere v teh 3-mesečnih operacijah bodo določene na ravni povprečne obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja.

28. JUNIJ 2013

ECB napove, da tržni dolžniški instrumenti, ki jih je izdala ali zanje v celoti jamči Republika Ciper, začasno niso primerni kot zavarovanje v Eurosistemovih operacijah denarne politike.

¹ Datumi se nanašajo na dan, ko je bilo sporočilo objavljeno.

5. JULIJ 2013

ECB napove, da so tržni dolžniški instrumenti, ki jih je izdala ali zanje v celoti jamči Republika Ciper in izpolnjujejo vsa druga merila primernosti, s takojšnjo veljavnostjo spet primerni kot zavarovanje v kreditnih operacijah Eurosistema ob upoštevanju posebnih odbitkov pri vrednotenju. Najnižji bonitetni prag, ki določa primernost zavarovanja, se začasno preneha uporabljati.

18. JULIJ 2013

ECB napove spremembe v okviru za obvladovanje tveganj v zvezi s finančnim premoženjem za zavarovanje terjatev, med katerimi so nova obravnava listinjenih vrednostnih papirjev, razširitev seznama finančnega premoženja, ki se sprejema v okviru stalnega sistema zavarovanja terjatev v Eurosistemu, ter prilagoditev meril primernosti in odbitkov pri vrednotenju, ki jih nacionalne centralne banke uporabljajo pri bančnih posojilih in nekaterih vrstah dodatnih bančnih posojil, ki so primerna v okviru začasnega sistema zavarovanja terjatev v Eurosistemu.

9. SEPTEMBER 2013

ECB napove spremembe v obveznem poročanju podatkov po posameznih posojilih pri listinjenih vrednostnih papirjih.

19. SEPTEMBER 2013

ECB napove izvajanje obveznega poročanja podatkov po posameznih posojilih pri listinjenih vrednostnih papirjih, ki imajo v kritnem skladu terjatve iz kartičnega poslovanja.

27. SEPTEMBER 2013

ECB napove sprejetje sklepa po reviziji okvira za obvladovanje tveganj v zvezi s finančnim premoženjem za zavarovanje terjatev.

17. OKTOBER 2013

ECB objavi postopke pri dodelitvi izredne likvidnostne pomoči posameznim kreditnim institucijam s strani nacionalnih centralnih bank Eurosistema.

23. OKTOBER 2013

ECB napove podrobnosti o izpolnjevanju obveznih rezerv v kreditnih institucijah in podružnicah kreditnih institucij v Latviji, potem ko je Latvija 1. januarja 2014 uvedla euro.

8. NOVEMBER 2013

ECB napove, da se bodo operacije glavnega refinanciranja še naprej izvajale v obliki avkcij s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo, in sicer tako dolgo, kot bo potrebno, vsekakor pa vsaj do konca šestega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv v letu 2015, ki se konča 7. julija 2015, ter da se bo takšen postopek še naprej uporabljal tudi pri operacijah refinanciranja s posebno zapadlostjo v dolžini enega obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv, ki se bodo še naprej izvajale tako dolgo, kot bo potrebno, vsekakor pa do konca drugega četrtletja 2015. Pri operacijah refinanciranja s posebno zapadlostjo bo fiksna obrestna mera enaka takrat veljavni obrestni meri v operacijah glavnega refinanciranja. ECB nadalje napove, da bodo 3-mesečne operacije dolgoročnejšega refinanciranja, ki bodo dodeljene 30. julija, 27. avgusta, 24. septembra, 29. oktobra, 26. novembra in 17. decembra 2014 ter 28. januarja, 25. februarja, 25. marca, 29. aprila, 27. maja in 24. junija 2015 izvedene v obliki avkcije s fiksno obrestno mero in polno dodelitvijo. Obrestne mere v teh 3-mesečnih operacijah bodo določene na ravni povprečne obrestne mere v operacijah glavnega refinanciranja v času trajanja posamezne operacije dolgoročnejšega refinanciranja.

22. NOVEMBER 2013

ECB napove, da se zaradi pričakovanega majhnega zanimanja in koncentracije drugih operacij pred prazniki prekine izvajanje operacij odplačila sredstev iz 3-letnega dolgoročnejšega refinanciranja. Zadnje odplačilo v letu bo tako poravnano 23. decembra 2013, znesek odplačila pa bo objavljen 20. decembra. Operacije odplačila sredstev se bodo ponovno izvajale v letu 2014 s poravnavo 15. januarja. Znesek tega odplačila bo objavljen 10. januarja. Odplačila, ki so bila okvirno predvidena za poravnavo 30. decembra 2013 in 8. januarja 2014, ne bodo izvedena.

POVEČEVANJE LIKVIDNOSTI V DRUGIH VALUTAH IN DOGOVORI Z DRUGIMI CENTRALNIMI BANKAMI

16. SEPTEMBER 2013

ECB napove podaljšanje sporazuma o zamenjavi likvidnosti z Bank of England do 30. septembra 2014.

10. OKTOBER 2013

ECB napove vzpostavitev dvostranskega sporazuma o devizni zamenjavi s kitajsko centralno banko kot varovalnega likvidnostnega mehanizma z največjim obsegom v višini 350 milijard CNY in 45 milijard EUR ter z veljavnostjo treh let.

31. OKTOBER 2013

ECB skupaj s kanadsko, britansko, japonsko, ameriško in švicarsko centralno banko napove, da se obstoječi začasni dvostranski dogovori o zamenjavi likvidnosti pretvorijo v stalne dogovore o zamenjavi, ki do nadaljnjega ostanejo v veljavi.

4 PUBLIKACIJE, KI JIH PRIPRAVLJA EVROPSKA CENTRALNA BANKA

ECB pripravlja številne publikacije, v katerih predstavlja informacije o svojih osnovnih dejavnostih, med katere sodijo: denarna politika, statistika, plačilni sistemi in sistemi poravnave vrednostnih papirjev, finančna stabilnost in nadzor, mednarodno in evropsko sodelovanje ter pravne zadeve. Publikacije so naslednje:

PREDPISANE PUBLIKACIJE

- Letno poročilo
- Konvergenčno poročilo
- Mesečni bilten

RAZISKOVALNE ŠTUDIJE

- serija pravnih delovnih zvezkov (Legal Working Paper Series)
- serija občasnih zvezkov (Occasional Paper Series)
- raziskovalni bilten (Research Bulletin)
- serija statističnih zvezkov (Statistics Paper Series)
- serija delovnih zvezkov (Working Paper Series)

DRUGE PUBLIKACIJE IN PUBLIKACIJE O NALOGAH ECB

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Evropska centralna banka: zgodovina, vloga in naloge
- 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 2003–2013

ECB objavlja tudi brošure in informativna gradiva o različnih temah, npr. o eurobankovcih in eurokovancih, ter zbornike s seminarjev in konferenc.

Celoten seznam dokumentov (v formatu .pdf), ki sta jih objavila Evropska centralna banka in Evropski monetarni inštitut, predhodnik ECB od leta 1994 do leta 1998, je na voljo na spletni strani ECB <http://www.ecb.europa.eu/pub>. Jezikovne kode poleg publikacij kažejo, v katerih jezikih je določena publikacija na voljo.

5 GLOSAR

V tem glosarju so izbrani izrazi iz letnega poročila. Obsežnejši in podrobnejši glosar je na voljo na spletnem mestu ECB.

Avtomatizirana obdelava: avtomatizirana obdelava trgovalnih poslov/plačilnih prenosov od začetka do konca, kar vključuje (kjer je relevantno) avtomatizirano potrditev, uskladitev in ustvaritev nalogov ter obračun in poravnavo.

Bančna unija: eden od gradnikov za dokončanje **ekonomske in monetarne unije**, ki obsega integrirani finančni okvir z notnim pravilnikom, **enotnim mehanizmom nadzora**, skupno zaščito vlog in z notnim mehanizmom za reševanje bank.

Bonitetni okvir Eurosistema (ECAE): postopki, pravila in tehnike, ki zagotavljajo, da vse primerno finančno premoženje izpolnjuje zahteve Eurosistema glede visokih bonitetnih standardov.

Bruto domači proizvod (BDP): merilo gospodarske aktivnosti, tj. vrednost skupne proizvodnje blaga in storitev v gospodarstvu minus vmesna potrošnja plus neto davki na proizvode in uvoz v določenem obdobju. BDP lahko razčlenimo na proizvodni, izdatkovni in stroškovni del. Glavni izdatkovni agregati, ki sestavljajo BDP, so izdatki gospodinjstev za končno potrošnjo, izdatki države za končno potrošnjo, bruto investicije v osnovna sredstva, spremembe zalog ter uvoz in izvoz blaga in storitev (vključno s trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja).

Celovita ocena: ocena bančnega sistema v državah članicah, ki sodelujejo v **enotnem mehanizmu nadzora**. Ocena, ki jo izvaja ECB v sodelovanju s pristojnimi nacionalnimi organi sodelujočih držav članic, mora biti zaključena, preden ECB prevzame nadzorne pristojnosti. Zajema nadzorno oceno tveganj, pregled kakovosti sredstev in obremenitveni test. Cilj je izboljšati transparentnost, popraviti bilance stanje, kjer je to potrebno, ter povečati zaupanje v bančni sektor.

Centralna depotna družba (CDD): pravna oseba, ki (i) omogoča obdelavo in poravnavo transakcij z vrednostnimi papirji v nematerializirani obliki, (ii) zagotavlja skrbniške storitve (npr. vodenje korporacijskih dejanj in unovčenje naložb) in (iii) dejavno zagotavlja celovitost izdaj vrednostnih papirjev. Vrednostni papirji so lahko v fizični (vendar imobilizirani) obliki ali v nematerializirani obliki (pri čemer obstajajo le v obliki elektronskih zapisov).

Centralna država: država, kot je opredeljena v **Evropskem sistemu računov 1995**, vendar brez regionalne in lokalne ravni države (glej tudi **širše opredeljena država**).

Centralna nasprotna stranka: pravna oseba, ki na enem ali več trgih posreduje med **nasprotnimi strankami** v pogodbah, s katerimi se trguje, ter postane kupec za vsakega prodajalca in prodajalec za vsakega kupca, s čimer je zagotovljena izvršitev nezaključenih pogodb.

Deflator BDP: bruto domači proizvod (BDP), izražen v tekočih cenah (nominalni BDP), deljeno z obsegom BDP (realni BDP). Imenuje se tudi implicitni cenovni deflator BDP.

Delež primanjkljaja (širše opredeljena država): razmerje med **primanjkljajem in bruto domačim proizvodom** v tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) **Pogodbe**, ki se uporablja za ugotavljanje obstoja čezmernega primanjkljaja (glej tudi **postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem**). Imenuje se tudi stopnja proračunskega primanjkljaja ali stopnja javnofinančnega primanjkljaja.

Denarna analiza: eden od stebrov okvira ECB za izvajanje izčrpne analize tveganj za **stabilnost cen**, ki je podlaga za odločitve **Sveta ECB** glede denarne politike. Denarna analiza prispeva k oceni srednjeročnih in dolgoročnih trendov inflacije glede na tesno povezanost med ponudbo denarja in ravniyo cen v daljšem obdobju. Denarna analiza upošteva gibanja širokega spektra denarnih kazalnikov, vključno z agregatom **M3**, njegovimi komponentami in protipostavkami, zlasti krediti, ter različnimi merili presežne likvidnosti (glej tudi **ekonomska analiza**).

Denarni prihodki: prihodki, ki jih ustvarijo nacionalne centralne banke pri izvajanju nalog denarne politike **Eurosistema**. Ti prihodki izhajajo iz sredstev, namensko razporejenih v skladu s smernicami **Sveta ECB**, in se hranijo kot protipostavke bankovcem v obtoku in obveznostim iz naslova vlog **kreditnih institucij**.

Denarni trg: trg, na katerem udeleženci zbirajo in vlagajo kratkoročna sredstva ter z njimi trgujejo prek instrumentov, ki imajo navadno originalno zapadlost do vključno enega leta.

DFI (denarna finančna institucija): finančne institucije, ki skupaj tvorijo denarni sektor v **euro-območju**. Mednje sodijo **Eurosistem**, rezidenčne **kreditne institucije** (kot so opredeljene v pravu EU) in vse druge rezidenčne finančne institucije, ki se ukvarjajo s sprejemanjem vlog oziroma bližnjih substitutov za vloge od subjektov, ki niso DFI, in z odobravanjem kreditov oziroma naložbami v vrednostne papirje za svoj račun (vsaj v ekonomskem pomenu). V zadnjo skupino sodijo predvsem skladi **denarnega trga**, tj. skladi, ki sredstva nalagajo v kratkoročne instrumente z nizko stopnjo tveganja in navadno z zapadlostjo do enega leta ali manj.

Dokončne denarne transakcije: transakcije, katerih cilj je zaščititi ustrezno transmisijo denarne politike in njeno enotnost v **euroobmočju** prek nakupov državnih obveznic euroobmočja na sekundarnem trgu na podlagi strogih in učinkovitih pogojev.

Dolg (širše opredeljena država): skupni bruto dolg (gotovina in vloge, posojila in **dolžniški vrednostni papirji**) po nominalni vrednosti ob koncu leta in konsolidiran med sektorji **širše opredeljene države** in znotraj njih.

Dolžniški vrednostni papir: predstavlja obljubo izdajatelja (tj. dolžnika), da bo izvršil eno ali več plačil v dobro imetnika (posojilodajalca) na določen datum oziroma datume v prihodnosti. Običajno se obrestuje s posebno obrestno mero (kupon) in/ali se proda z diskontom od zneska, ki bo vrnjen ob zapadlosti.

Drugi finančni posredniki (DFP): družbe ali nepravne družbe (razen zavarovalnic ali pokojninskih skladov), ki se ukvarjajo s finančnim posredništvom predvsem tako, da prevzemajo obveznosti v oblikah, ki niso gotovina, vloge oziroma vlogam podobni instrumenti od institucionalnih subjektov, ki niso **DFI**. Med druge finančne posrednike spadajo zlasti družbe, ki se ukvarjajo predvsem z dolgoročnim financiranjem (na primer v obliki finančnega najema), z imetjem listinjenih sredstev, drugimi finančnimi imetji, trgovanjem (za svoj račun) z vrednostnimi papirji in izvedenimi finančnimi instrumenti, s tveganim kapitalom in razvojnim kapitalom.

Efektivni devizni tečaj (EDT) eura (nominalni/realni): tehtano povprečje dvostranskih deviznih tečajev eura proti valutam najpomembnejših trgovinskih partneric **euroobmočja**. ECB objavlja indekse nominalnih efektivnih deviznih tečajev eura proti dvema skupinama trgovinskih partneric: EDT-20 (obsega 10 držav članic EU zunaj euroobmočja in 10 trgovinskih partneric zunaj EU) in EDT-40 (obsega EDT-20 in 20 drugih držav). Uporabljene uteži temeljijo na deležu vsake države

partnerice v trgovinski menjavi euroobmočja z industrijskimi izdelki in upoštevajo konkurenčnost na trgih tretjih držav. Realni učinkoviti devizni tečaji so nominalni učinkoviti tečaji, zmanjšani za tehtano povprečje tujih cen ali stroškov v razmerju do domačih. S tem predstavljajo merila cenovne in stroškovne konkurenčnosti.

Ekonomsko analiza: eden od stebrov okvira ECB za izvajanje izčrpne analize tveganj za **stabilnost cen**, ki je podlaga za odločitve **Sveta ECB** glede denarne politike. Ekonomsko analiza obravnava predvsem tekoča gospodarska in finančna gibanja ter z njimi povezana kratkoročna in srednjeročna tveganja za stabilnost cen s stališča razmerja med ponudbo in povpraševanjem na trgih blaga, storitev in proizvodnih dejavnikov. Eden od ciljev ekonomske analize je tudi ugotoviti izvor in naravo šokov, ki povzročajo težave v gospodarstvu, oceniti njihov vpliv na stroške in oblikovanje cen ter predvideti kratkoročne in dolgoročne možnosti za njihovo širitev v gospodarstvu (glej tudi **denarna analiza**).

Ekonomsko in monetarna unija (EMU): proces, ki je pripeljal do enotne valute – eura – in enotne denarne politike v **euroobmočju** ter do usklajevanja ekonomskih politik držav članic EU. V skladu s **Pogodbo** je ta proces potekal v treh fazah. Tretja in zadnja faza se je začela 1. januarja 1999 s prenosom denarne pristojnosti na ECB in z uvedbo eura. Z zamenjavo gotovine 1. januarja 2002 se je proces oblikovanja EMU končal.

Ekonomsko-finančni odbor: odbor, ki sodeluje pri pripravi dela **Ekonomsko-finančnega sveta** in Evropske komisije. Med njegove naloge spada proučitev gospodarskih in finančnih razmer v državah članicah in EU ter nadzor proračuna.

Ekonomsko-finančni svet (ECOFIN): izraz, ki se pogosto uporablja za zasedanje **Sveta EU** v sestavi ministrov za gospodarstvo in finance.

Enotni mehanizem nadzora (EMN): mehanizem, ki ga sestavljajo ECB in nacionalni pristojni organi v sodelujočih državah članicah, v okviru katerega ECB izvaja nadzorne naloge, ki so ji dodeljene. ECB bo odgovorna za uspešno in enotno delovanje tega mehanizma, ki bo sestavni del **bančne unije**.

Enotni mehanizem za reševanje (EMR): mehanizem, ki ga predlaga Evropska komisija, s katerim bodo vzpostavljena enotna pravila in enotni postopek reševanja kreditnih institucij, ustanovljenih v **bančni uniji**. Predvideno je, da bodo mehanizem sestavljali Enotni odbor za reševanje in nacionalni organi za reševanje iz sodelujočih držav članic, končna pristojnost za sprejemanje odločitev pa bo na evropski ravni. Za namene reševanja bo imel EMR na voljo enotni sklad za reševanje. EMR je nujno potrebno dopolnilo **enotnemu mehanizmu nadzora**, s čimer bo mogoče uresničiti dobro delujočo bančno unijo.

EONIA (uteženo povprečje obrestnih mer v eurih za medbančna posojila čez noč): merilo učinkovite obrestne mere, ki prevladuje na medbančnem trgu v eurih čez noč. Izračuna se kot tehtano povprečje obrestnih mer za nezavarovana posojila čez noč v eurih, kot poroča skupina bank prispevnic.

ERM II (mehanizem deviznih tečajev II): mehanizem, ki določa okvir za sodelovanje na področju tečajne politike med državami v **euroobmočju** in državami članicami EU, ki niso del euroobmočja. ERM II je večstranski sistem fiksnih, a prilagodljivih centralnih deviznih tečajev s standardnim razponom nihanja $\pm 15\%$. Odločitve glede centralnega tečaja in morebitnega ožjega razpona nihanja z medsebojnim dogovorom sprejmejo zadevna država članica EU, države euroobmočja, ECB in

druge države članice EU, ki sodelujejo v mehanizmu. Vsi udeleženci v ERM II, vključno z ECB, imajo pravico do pobude za uvedbo zaupnega postopka, katerega namen je sprememba centralnega tečaja (prilagoditev tečajev).

EURIBOR (obrestna mera za dane medbančne depozite v eurih): obrestna mera, po kateri je prvorazredna banka pripravljena posoditi finančna sredstva v eurih drugi prvorazredni banki, kot poroča skupina bank prispevnic. Izračunava se vsak dan za medbančne vloge z različno strukturo ročnosti do 12 mesecev.

Euroobmočje: območje, ki obsega tiste države članice EU, katerih valuta je euro in v katerih je za izvajanje enotne denarne politike pristojen **Svet ECB**. V euroobmočju so Belgija, Nemčija, Estonija, Irska, Grčija, Španija, Francija, Italija, Ciper, Latvija, Luksemburg, Malta, Nizozemska, Avstrija, Portugalska, Slovenija, Slovaška in Finska.

Eurosistem: centralnobančni sistem **euroobmočja**. Vključuje ECB in nacionalne centralne banke držav članic EU, katerih valuta je euro.

Euroskupina: neformalno srečanje ministrov za gospodarstvo in finance držav članic EU, katerih valuta je euro. Njen status je priznan s členom 137 **Pogodbe** in Protokolom št. 14. Evropska komisija in ECB sta redno vabljeni, da se udeležita teh sestankov.

Evropska družba za finančno stabilnost (EFSF): družba z omejeno odgovornostjo, ki so jo na medvladni osnovi ustanovile države **euroobmočja** z namenom zagotoviti posojila državam v euroobmočju, ki so v finančnih težavah. Za takšno finančno pomoč veljajo strogi pogoji v okviru skupnih programov EU/MDS. Efektivna posojilna sposobnost EFSF je 440 milijard EUR, posojila družbe pa se financirajo z izdajanjem **dolžniških vrednostnih papirjev**, za katere jamčijo države euroobmočja po načelu sorazmernosti. Od 1. julija 2013 EFSF ne more več sodelovati v novih programih financiranja ali sklepati novih sporazumov o posojilih.

Evropski mehanizem za finančno stabilizacijo (EFSM): mehanizem EU, vzpostavljen na podlagi člena 122(2) **Pogodbe**, ki Evropski komisiji omogoča, da v imenu EU zbere sredstva v višini do 60 milijard EUR za kreditiranje držav članic EU, ki so se znašle v izrednih razmerah, na katere nimajo vpliva, ali jim take razmere pretijo. Za posojila v okviru EFSM veljajo strogi pogoji v okviru skupnih programov EU/MDS.

Evropski mehanizem za stabilnost (EMS): medvladna organizacija, ki so jo ustanovile države **euroobmočja** na podlagi Pogodbe o ustanovitvi Evropskega mehanizma za stabilnost. To je stalni mehanizem kriznega upravljanja v euroobmočju, ki izdaja dolžniške instrumente, da bi financiral posojila in druge oblike finančne pomoči državam euroobmočja. EMS je začel delovati 8. oktobra 2012. Ima efektivno posojilno zmogljivost v višini 500 milijard EUR in je nadomestil tako **Evropsko družbo za finančno stabilnost** kot tudi **Evropski mehanizem za finančno stabilizacijo**. Posojila EMS so odobrena pod strogimi pogoji.

Evropski monetarni inštitut (EMI): začasna institucija, ustanovljena na začetku druge faze **ekonomske in monetarne unije** 1. januarja 1994. Inštitut je bil ukinjen z ustanovitvijo ECB 1. junija 1998.

Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB): neodvisen organ EU, pristojen za makrobonitetni nadzor finančnega sistema v EU. Prispeva k preprečevanju ali zmanjševanju **sistemskih tveganj** za

finančno stabilnost, ki izhajajo iz gibanj v finančnem sistemu, in skuša ob upoštevanju makroekonomskih gibanj preprečiti obdobja širše finančne stiske.

Evropski semester: prva faza v letnem ciklu usmerjanja in nadziranja ekonomskih politik v EU. Evropski komisiji in Svetu omogoča, da komentirata proračunske in gospodarske načrte držav članic ter da dajeta usmeritve o politikah, preden se odločitve sprejmejo na nacionalni ravni. V drugi fazi letnega cikla usmerjanja in nadziranja ekonomskih politik (nacionalni semester) države članice izvedejo politike, o katerih so se dogovorile.

Evropski sistem centralnih bank (ESCB): sestavljajo ga ECB in nacionalne centralne banke vseh 28 držav članic EU, se pravi, da poleg članic **Eurosistema** vključuje tudi nacionalne centralne banke držav članic, ki še niso sprejele eura. ESCB upravlja **Svet ECB** in **Izvršilni odbor** ter kot tretji organ odločanja ECB **Razširjeni svet**.

Evropski sistem finančnega nadzora (ESFN): skupina institucij, ki so odgovorne za nadzor finančnega sistema v EU. V sistemu so **Evropski odbor za sistemska tveganja**, trije evropski nadzorni organi, Skupni odbor evropskih nadzornih organov in nacionalni nadzorni organi iz držav članic EU.

Evropski sistem računov 1995 (ESR 95): celovit in integriran sistem makroekonomskih računov, ki temelji na sklopu mednarodno sprejetih statističnih konceptov, definicij, razvrstitev in računovodskih pravil. Njegov namen je zagotoviti poenoten kvantitativen opis gospodarskih razmer v državah članicah EU. ESR 95 je različica svetovnega sistema nacionalnih računov 1993 (SNR 93) za EU.

Evropski svet: institucija EU, v kateri so voditelji držav ali vlad držav članic EU ter predsednik Evropske komisije in predsednik Evropskega sveta kot člana brez glasovalne pravice. Evropski uniji daje potrebno spodbudo za njen razvoj ter opredeljuje splošne politične usmeritve in prednostne naloge. Nima zakonodajne funkcije.

Finančna stabilnost: stanje, v katerem je finančni sistem (ki zajema finančne posrednike, trge in tržne infrastrukture) sposoben vzdržati šoke in izravnati finančna neravnovesja ter tako zmanjšati verjetnost motenj v finančnem posredništvu, ki so dovolj hude, da bi lahko precej ovirale razporejanje prihrankov v donosne naložbene oblike.

Harmonizirani indeks cen življenjskih potrebščin (HICP): merilo gibanja cen življenjskih potrebščin, ki ga pripravlja Eurostat in je poenoten med vsemi državami članicami EU.

Implicitna volatilitet: pričakovana volatilitet (tj. standardni odklon) v spremembi cene finančnega premoženja (npr. delnice ali obveznice). Izvedena je lahko iz cene finančnega premoženja, datuma zapadlosti in izvršilne cene opcij ali iz netvegane stopnje donosa z uporabo modela za vrednotenje opcij, kot je na primer Black-Scholesov model.

Izvršilni odbor: eden od organov odločanja ECB. V njem so predsednik in podpredsednik ECB ter štiri drugi člani, ki jih na priporočilo **Sveta EU**, ki se je predhodno posvetoval z Evropskim parlamentom in ECB, imenuje **Evropski svet** s kvalificirano večino.

Ključne obrestne mere ECB: obrestne mere, ki jih določi **Svet ECB**. Vključujejo obrestno mero za **operacije glavnega refinanciranja**, obrestno mero za **odprto ponudbo mejnega posojila** in obrestno mero za **odprto ponudbo mejnega depozita**.

Korespondenčni centralnobančni model (CCBM): mehanizem, ki ga je vzpostavil **Evropski sistem centralnih bank**, da bi **nasprotnim strankam** omogočil uporabo primerne **zavarovanja** v čezmejnem kontekstu. V CCBM nacionalne centralne banke druga za drugo nastopajo kot skrbnice. To pomeni, da vsaka nacionalna centralna banka v okviru upravljanja z vrednostnimi papirji vodi račun vrednostnih papirjev za vsako od ostalih nacionalnih centralnih bank in za ECB.

Kreditna institucija: družba, katere dejavnost je sprejemanje vlog in drugih vračljivih sredstev od javnosti in odobravanje kreditov za svoj račun.

Kreditno tveganje: tveganje, da **nasprotna stranka** ne bo poravnala svoje obveznosti v celotni vrednosti, bodisi ob času zapadlosti ali kadarkoli pozneje. Kreditno tveganje vključuje tveganje nadomestitvenih stroškov in tveganje izgube glavnice. Vključuje tudi tveganje propada poravnalne banke.

Lastniški vrednostni papirji: vrednostni papirji, ki predstavljajo lastništvo deleža neke družbe. Mednje sodijo delnice, s katerimi se trguje na borzi (delnice, ki kotirajo na borzi), delnice, ki ne kotirajo na borzi, in druge oblike lastniškega kapitala. Lastniški vrednostni papirji običajno ustvarjajo dohodek v obliki dividend.

Listinjenje: združevanje finančnih sredstev, na primer stanovanjskih hipotekarnih posojil, in njihova poznejša prodaja družbi, ki se ukvarja s prenosom finančnih sredstev. Ta nato izda vrednostne papirje s fiksno donosnostjo za prodajo vlagateljem. Glavnica in obresti teh vrednostnih papirjev so odvisni od denarnih tokov, ki jih proizvedejo finančna sredstva v kritnem skladu.

Lizbonska pogodba: spreminja dve osrednji pogodbi EU: Pogodbo o Evropski uniji in Pogodbo o ustanovitvi Evropske skupnosti. Slednja je bila preimenovana v **Pogodbo** o delovanju Evropske unije. Lizbonska pogodba je bila podpisana 13. decembra 2007 v Lizboni in je začela veljati 1. decembra 2009.

M1: ožji denarni agregat, ki obsega gotovino v obtoku in vloge čez noč pri denarnih finančnih institucijah in institucionalnih enotah **centralne države** (na primer pri pošti ali zakladnici).

M2: vmesni denarni agregat, ki obsega **M1** in vloge na odpoklic z odpovednim rokom do vključno treh mesecev (tj. kratkoročne hranilne vloge) in vloge z dogovorjeno zapadlostjo do vključno dveh let (tj. kratkoročne vezane vloge) pri **DFI** in institucionalnih enotah **centralne države**.

M3: širši denarni agregat, ki obsega **M2** in tržne instrumente, zlasti **pogodbe o začasni prodaji**, delnice/točke skladov **denarnega trga** in **dolžniške vrednostne papirje** z zapadlostjo do vključno 2 let, ki so jih izdale denarne finančne institucije.

Najnižja izklicna obrestna mera: najnižja obrestna mera, po kateri lahko **nasprotne stranke** predložijo protiponudbe na avkcijah z variabilno obrestno mero, katerih cilj je povečevanje likvidnosti.

Najvišja izklicna obrestna mera: najvišja obrestna mera, po kateri lahko **nasprotne stranke** predložijo protiponudbe na avkcijah z variabilno obrestno mero, katerih cilj je umikanje likvidnosti.

Nasprotna stranka: nasprotna stranka v finančni transakciji (npr. vsaka stranka, ki opravlja transakcijo s centralno banko).

Neposredna naložba: čezmejna naložba z namenom pridobivanja trajnega deleža v podjetju s sedežem v drugem gospodarstvu (v praksi predvideno za lastništvo, ki ustreza najmanj 10% navadnih delnic ali glasovalnih pravic). Obsega lastniški kapital, reinvestirane dobičke in drug kapital, povezan s poslovanjem med družbami.

Nestandardni ukrepi: začasni ukrepi, ki jih je sprejel **Svet ECB**, da bi podprl uspešnost in transmisijo sklepov o obrestnih merah v širše gospodarstvo **euroobmočja**, ko nekateri segmenti finančnega trga in širši finančni sistem ne delujejo pravilno.

Obdobje izpolnjevanja obveznih rezerv: obdobje, za katerega se izračunava izpolnjevanje **obveznih rezerv** s strani **kreditnih institucij**. Začne se na dan poravnave prve **operacije glavnega refinanciranja** po seji **Sveta ECB**, na kateri je predvidena mesečna ocena naravnosti denarne politike. ECB objavi koledar obdobjij izpolnjevanja obveznih rezerv vsaj tri mesece pred začetkom vsakega leta.

Obvezne rezerve: minimalna višina rezerv, ki jih morajo imeti **kreditne institucije** pri **Eurosistemu** v vnaprej določenem **obdobju izpolnjevanja obveznih rezerv**. Izpolnjevanje te zahteve se določi na podlagi povprečnih dnevni stanj na računu rezerv v obdobju izpolnjevanja.

Odrpta ponudba: odrpta ponudba centralne banke, ki je na razpolago **nasprotnim strankam** na njihovo lastno pobudo. **Eurosistem** ponuja dve odrpti ponudbi čez noč: **odrpto ponudbo mejnega posojila** in **odrpto ponudbo mejnega depozita**.

Odrpta ponudba mejnega depozita: odrpta ponudba **Eurosistema**, ki jo **nasprotne stranke** lahko uporabijo za deponiranje likvidnosti čez noč pri nacionalni centralni banki. Takšni depoziti se obrestujejo po vnaprej določeni obrestni meri (glej tudi **ključne obrestne mere ECB**).

Odrpta ponudba mejnega posojila: odrpta ponudba **Eurosistema**, ki jo **nasprotne stranke** lahko uporabijo za pridobitev posojila čez noč od nacionalne centralne banke po vnaprej določeni obrestni meri ob zastavi primernega finančnega premoženja za zavarovanje terjatev (glej tudi **ključne obrestne mere ECB**).

Operacija dolgoročnejšega refinanciranja: kreditna operacija z zapadlostjo več kot en teden, ki jo **Eurosistem** izvaja v obliki **povratnih transakcij**. Redne mesečne operacije imajo rok zapadlosti tri mesece. Med pretresi na finančnih trgih, ki so se začeli avgusta 2007, so se izvajale dodatne operacije z zapadlostjo v trajanju od enega **obdobja izpolnjevanja obveznih rezerv** do treh let, njihova pogostost pa je bila različna.

Operacija finega uravnavanja: operacija **odrptega trga**, ki jo **Eurosistem** izvaja za izravnavanje nepričakovanih likvidnostnih nihanj na trgu. Pogostost in zapadlost teh operacij nista standardizirana.

Operacija glavnega refinanciranja: redna operacija **odrptega trga**, ki jo **Eurosistem** izvaja v obliki **povratnih transakcij**. Takšne operacije se izvajajo kot tedenske standardne avkcije in imajo običajno zapadlost en teden.

Operacija odrptega trga: operacija, ki se izvaja na finančnem trgu na pobudo centralne banke. Glede na njihove cilje, rednost in postopke je operacije odrptega trga **Eurosistema** mogoče razdeliti v štiri skupine: **operacije glavnega refinanciranja**, **operacije dolgoročnejšega refinanciranja**, **operacije finega uravnavanja** in strukturne operacije. Z vidika uporabljenih instrumentov so

povratne transakcije glavni instrument Eurosistema na odprtem trgu in se lahko uporabijo v vseh štirih skupinah operacij. Za strukturne operacije sta na voljo še izdaja dolžniških certifikatov in dokončne transakcije, medtem ko so za izvajanje operacij finega uravnavanja na voljo dokončne transakcije, valutne zamenjave in zbiranje vezanih vlog.

Osnova za obvezne rezerve: seštevek izbranih bilančnih postavk (zlasti obveznosti), ki so osnova za izračun **obveznih rezerv kreditne institucije**.

Pakt za stabilnost in rast: njegov namen je varovati zdrave javne finance v državah članicah EU in s tem krepiti okolje za **stabilnost cen** ter močno in vzdržno rast, ki spodbuja ustvarjanje delovnih mest. Pakt ima dva sestavna dela – preventivni del in korektivni del. Preventivni del državam članicam nalaga, da določijo srednjeročne proračunske cilje, medtem ko korektivni del vsebuje konkretna določila glede **postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem**.

Plačilna bilanca: statistični prikaz, ki za določeno časovno obdobje povzema ekonomske transakcije določenega gospodarstva s tujino. Zajete so transakcije, ki se nanašajo na blago, storitve in dohodke, transakcije, ki se nanašajo na finančne terjatve in obveznosti do tujine, ter transakcije (npr. odpis dolga), ki so razvrščene kot transferji.

Pogodba: razen če ni navedeno drugače, se v tem poročilu izraz „Pogodba” vedno nanaša na Pogodbo o delovanju Evropske unije, navedbe številke členov pa upoštevajo oštevilčenje, ki velja od 1. decembra 2009.

Pogodba o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju v ekonomski in monetarni uniji (PSUU): medvladna pogodba, ki je bila 2. marca 2012 podpisana v Bruslju in je začela veljati 1. januarja 2013. Vključuje „fiskalni dogovor”, ki dopolnjuje in na nekaterih področjih izboljšuje ključne določbe **Pakta za stabilnost in rast**. Med drugim od držav članic, ki so pogodbo ratificirale, zahteva, da v nacionalno zakonodajo vnesejo določbe o uravnoveženem proračunu, ter povečuje vlogo neodvisnih organov za spremljanje javnih financ.

Pogodba o začasni prodaji: postopek izposoje denarja, pri katerem je prodaja sredstva (navadno vrednostnega papirja s fiksno donosnostjo) združena s poznejšim ponovnim nakupom istega sredstva na določen datum po nekoliko višji določeni ceni (ki je obrestna mera za izposojanje).

Pogodbi: razen če ni navedeno drugače, se v tem poročilu izraz „Pogodbi” vedno nanaša na **Pogodbo** o delovanju Evropske unije in **Pogodbo** o Evropski uniji.

Poravnalno tveganje: tveganje, da poravnava v plačilnem sistemu ne bo potekala po pričakovanjih, običajno zaradi tega, ker stranka ne izpolni obveznosti iz ene ali več poravnav. To tveganje zajema predvsem operativna tveganja, **kreditna tveganja** in likvidnostna tveganja.

Postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem: določba iz člena 126 **Pogodbe**, kot je opredeljena v Protokolu (št. 12) o postopku v zvezi s čezmernim primanjkljajem, od držav članic EU zahteva ohranjanje proračunske discipline, določa merila za proračunsko stanje, ki šteje za čezmerni primanjkljaj, ter določa ukrepe, ki jih je treba sprejeti po ugotovitvi, da zahteve v zvezi s proračunskim saldonom ali **dolgom** države niso bile izpolnjene. Člen 126 dopolnjuje Uredba Sveta (ES) št. 1467/97 z dne 7. julija 1997 o pospešitvi in razjasnitvi izvajanja postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, ki je del **Pakta za stabilnost in rast**.

Povratna transakcija: operacija, s katero centralna banka kupi ali proda finančno premoženje z repo pogodbo ali izvaja kreditne operacije na podlagi **zavarovanja**.

Presežna likvidnost: znesek centralnobančnih rezerv, ki jih imajo banke kot presežek nad skupnimi potrebami bančnega sistema, ki jih določajo **obvezne rezerve** in avtonomni dejavniki.

Prihodnja usmeritev denarne politike: odločitev, da centralna banka obvešča o usmeritvi denarne politike v zvezi s prihodnjim gibanjem ključnih obrestnih mer.

Prilagoditev med primanjkljajem in dolgom (širše opredeljena država): razlika med javnofinančnim saldonom (javnofinančnim **primanjkljajem** ali presežkom) in spremembo v javnem **dolgu**.

Primanjkljaj (širše opredeljena država): neto zadolževanje **širše opredeljene države**, tj. razlika med skupnimi javnofinančnimi prihodki in skupnimi javnofinančnimi odhodki.

Program nakupa kritih obveznic: program ECB, vzpostavljen na podlagi sklepa **Sveta ECB** z dne 7. maja 2009 o nakupu kritih obveznic v eurih, ki so bile izdane v **euroobmočju**, kot podpora specifičnemu segmentu finančnega trga, ki je pomemben pri financiranju bank in ga je finančna kriza še posebno močno prizadela. Nakupi v okviru programa so znašali do nominalne vrednosti 60 milijard EUR in so bili v celoti izvedeni do 30. junija 2010. Svet ECB je 6. oktobra 2011 sklenil, da bo uvedel drugi program nakupa kritih obveznic. Ta program je **Eurosistemu** omogočil, da kupi krite obveznice v eurih, izdane v euroobmočju, v okviru predvidenega nominalnega zneska 40 milijard EUR. Nakupi so se od novembra 2011 do konca oktobra 2012 izvajali tako na primarnem kot tudi na sekundarnem trgu in so dosegli skupni nominalni znesek 16,418 milijarde EUR.

Program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev: program za izvajanje posegov na trgu javnih in zasebnih **dolžniških vrednostnih papirjev** v **euroobmočju**, da bi se zagotovila globina in likvidnost tistih segmentov trga, ki ne delujejo pravilno, s ciljem vzpostaviti ustrezno delovanje transmisijskega mehanizma. Program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev se je zaključil 6. septembra 2012, ko so bile objavljene tehnične podrobnosti o **dokončnih denarnih transakcijah**.

Projekcije: rezultati analiz, ki se izvajajo štirikrat letno za napovedovanje mogočih prihodnjih makroekonomskih gibanj v **euroobmočju**. Projekcije strokovnjakov **Eurosistema** so objavljene junija in decembra, medtem ko so projekcije strokovnjakov ECB objavljene marca in septembra. Projekcije so sestavni del **ekonomske analize** v strategiji denarne politike ECB in s tem eden od mnogih prispevkov k ocenjevanju tveganj za **stabilnosti cen**, ki ga opravi **Svet ECB**.

Razmerje med javnim dolgom in BDP (širše opredeljena država): razmerje med **dolgom** in **bruto domačim proizvodom** v tekočih tržnih cenah. To razmerje je eden od javnofinančnih kriterijev, določenih v členu 126(2) **Pogodbe**, ki se uporablja za ugotavljanje obstoja čezmernega primanjkljaja (glej tudi **postopek v zvezi s čezmernim primanjkljajem**).

Razširjeni svet: eden od organov odločanja ECB. V njem so predsednik in podpredsednik ECB ter guvernerji vseh nacionalnih centralnih bank **Evropskega sistema centralnih bank**.

Referenčna vrednost za rast M3: medletna stopnja rasti **M3** v srednjeročnem obdobju, ki je skladna z ohranjanjem **stabilnosti cen**. Trenutna referenčna vrednost za medletno rast M3 znaša 4½%.

Sistem bruto poravnave v realnem času (BPRČ): poravnalni sistem, v katerem obdelava in poravnava potekata po posameznih transakcijah v realnem času (glej tudi **TARGET**).

Sistem poravnave vrednostnih papirjev (SPVP): sistem, ki omogoča prenos vrednostnih papirjev bodisi brez plačila bodisi proti plačilu (dostava proti plačilu).

Sistemska tveganje: tveganje, da zaradi nesposobnosti ene institucije, da bi poravnala svoje obveznosti v sistemu, tudi druge institucije do datuma zapadlosti ne bodo mogle poravnati svojih obveznosti. To lahko povzroči precejšnje likvidnostne ali kreditne težave, ki lahko ogrozijo stabilnost finančnega sistema ali zaupanje vanj. Nesposobnost poravnave obveznosti lahko povzročijo operativne ali finančne težave.

Splošna dokumentacija: nanaša se na publikacijo ECB z naslovom „Izvajanje denarne politike v euroobmočju: splošna dokumentacija o instrumentih in postopkih denarne politike Eurosistema“, ki predstavlja operativni okvir, ki ga je **Eurosistem** izbral za vodenje enotne denarne politike v **euroobmočju**.

Stabilnost cen: ohranjanje stabilnosti cen je pglavilni cilj **Eurosistema**. Svet ECB opredeljuje stabilnost cen kot medletno povečanje **harmoniziranega indeksa življenjskih potrebščin (HICP)** v **euroobmočju**, ki je manjše od 2%. Svet ECB je poleg tega določil, da namerava v prizadevanjih za ohranjanje stabilnosti cen srednjeročno ohranjati stopnjo inflacije pod dvema odstotkoma, vendar blizu te meje.

Strategija Evropa 2020: strategija EU za delovna mesta ter pametno, trajnostno in vključujočo rast. Sprejel jo je **Evropski svet** junija 2010. S predhodno lizbonsko strategijo kot izhodiščem je njen namen državam članicam EU zagotoviti koherenten okvir za izvajanje strukturnih reform, katerih cilj je povečati potencialno rast, ter za mobilizacijo politik in instrumentov na ravni EU.

Strukturni javnofinančni saldo (širše opredeljena država): dejanski proračunski saldo, popravljen za ciklične dejavnike (tj. ciklično prilagojeni saldo) in enkratne javnofinančne ukrepe.

Svet ECB: najvišji organ odločanja ECB. V njem so člani **Izvršilnega odbora** in guvernetji nacionalnih centralnih bank držav članic EU, katerih valuta je euro.

Svet EU (Svet Evropske unije): institucija EU, ki jo sestavljajo predstavniki vlad držav članic EU – to so običajno ministri, pristojni za zadeve na dnevnem redu – in ustrezen evropski komisar (glej tudi **Ekonomsko-finančni svet**).

Širše opredeljena država: sektor, ki po definiciji **Evropskega sistema računov 1995** obsega rezidenčne enote, ki se ukvarjajo predvsem s proizvodnjo netržnega blaga in storitev za individualno in kolektivno potrošnjo oziroma s prerazporejanjem nacionalnega dohodka in premoženja. Obsega centralne, regionalne in lokalne državne organe ter sklade socialne varnosti, vendar ne zajema enot v državni lasti, ki opravljajo komercialno dejavnost, kot so na primer javna podjetja.

TARGET (transevropski sistem bruto poravnave v realnem času): sistem bruto poravnave v realnem času za euro v **Eurosistemu**. Sistem prve generacije je bil maja 2008 nadomeščen s sistemom druge generacije (**TARGET2**).

TARGET2: sistem **TARGET** druge generacije, ki poravnava plačila v eurih v centralnobančnem denarju in deluje na podlagi enotne skupne IT-platforme, kamor se v obdelavo predložijo vsi plačilni nalogi.

TARGET2-Securities (T2S): enotna tehnična platforma **Eurosistema**, prek katere lahko **centralne depotne družbe** in nacionalne centralne banke v Evropi zagotavljajo temeljne, čezmejne in nevtralne storitve poravnave vrednostnih papirjev v centralnobančnem denarju.

Trgovanje na prostem trgu (OTC): metoda trgovanja, ki ne poteka na organiziranem trgu. Na prostih trgih, kot so na primer prosti trgi z izvedenimi finančnimi instrumenti, udeleženci trgujejo neposredno drug z drugim, običajno prek telefonskih in računalniških povezav.

Tržno tveganje: tveganje izgube (v bilančnih in zabilančnih postavkah), ki nastane zaradi gibanja tržnih cen.

Zavarovanje: finančno premoženje, zastavljeno ali kako drugače preneseno (zastavijo ga na primer **kreditne institucije** pri centralni banki) kot garancija za poplačilo posojil, ter finančno premoženje, prodano (prodajo ga na primer kreditne institucije centralni banki) na podlagi **pogodbe o začasni prodaji**.

