



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

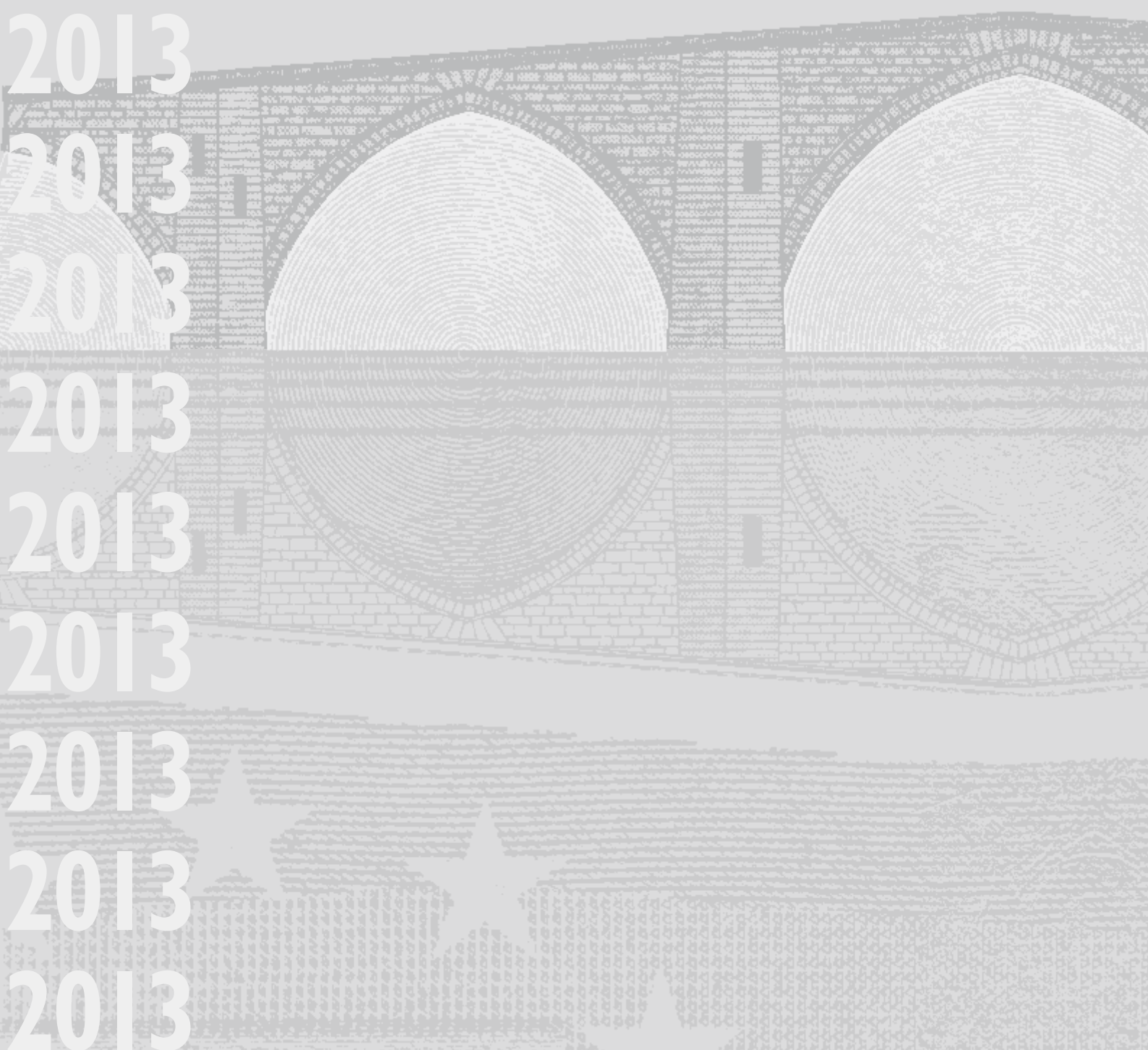
2013

2013

2013

2013

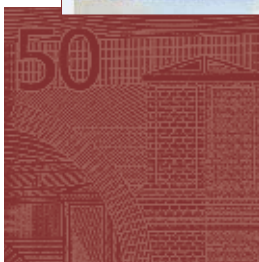
ÉVES JELENTÉS
2013





EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER



ÉVES JELENTÉS 2013

Az EKB 2014.
évi kiadványain
a 20 eurós bankjegy
egy-egy motívuma
látható.

© Európai Központi Bank, 2014

Cím

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main
Németország

Postacím

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Németország

Telefon

+49 69 1344 0

Honlap

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

Fax

+49 69 1344 6000

Minden jog fenntartva.

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

Fotók:

*Andreas Böttcher
Robert Metsch*

*A jelentésben szereplő adatgyűjtés
lezárásának időpontja: 2014. február 14.*

ISSN 1830-2963 (epub)

ISSN 1830-2963 (online)

EU catalogue number QB-AA-14-001-HU-E (epub)

EU catalogue number QB-AA-14-001-HU-N (online)

TARTALOMJEGYZÉK

ELŐSZÓ	7
I. FEJEZET	
GAZDASÁGI FOLYAMATOK ÉS MONETÁRIS POLITIKA	13
I MONETÁRIS POLITIKAI DÖNTÉSEK	13
1. keretes írás A kamatpálya jövőbeli alakulására az EKB által adott iránymutatás	14
2 MONETÁRIS, PÉNZÜGYI ÉS GAZDASÁGI FOLYAMATOK	18
2.1 A nemzetközi makrogazdasági környezet	18
2. keretes írás Az euroövezet a feltörekvő piacgazdaságok pénzügyi feltételeinek változása tükrében	20
2.2 Monetáris és pénzügyi folyamatok	29
3. keretes írás Az eurorendszer mérlegének alakulása	36
2.3 Az árak és a költségek alakulása	51
2.4 A kibocsátás, a kereslet és a munkaerőpiac alakulása	55
4. keretes írás Bankhitelek és fellendülés az euroövezetben	57
5. keretes írás Az euroövezeti exportpiaci részesedésekben tapasztalható trendek	61
2.5 Fiskális folyamatok	67
6. keretes írás Az EU–IMF kiigazítási program hatálya alá tartozó, vagy pénzügyi támogatásban részesülő euroövezeti országokban végbemenő folyamatok 2013-ban	68
7. keretes írás A költségvetési konszolidáció terén elért eredmények: nemzetközi összehasonlítás	72
3 GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI EU-TAGÁLLAMOKBAN	77
2. FEJEZET	
KÖZPONTI BANKI MŰVELETEK ÉS TEVÉKENYSÉGEK	87
I MONETÁRIS POLITIKAI ESZKÖZÖK, DEVIZAMŰVELETEK, BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉG	87
1.1 A monetáris politika eszközei	87
1.2 Devizaműveletek és más jegybankokkal folytatott műveletek	95
1.3 Befektetési tevékenység	97
1.4 A befektetési portfóliókkal és a monetáris politikai célú értékpapír-állománnyal kapcsolatos kockázatkezelési kérdések	98
2 FIZETÉSI ÉS ÉRTÉKPAPÍR-ELSZÁMOLÁSI RENDSZEREK	98
2.1 A TARGET2 rendszer	98
2.2 TARGET2-Securities	100
2.3 Határon átnyúló fedezetelszámolási eljárásrend	102
3 BANKJEGYEK ÉS -ÉRMÉK	103
3.1 A bankjegyek és érmék forgalma	103
3.2 A bankjegyhamisítás és a pénzhamisítás megakadályozása	105
3.3 Bankjegykibocsátás és -gyártás	106
4 STATISZTIKA	107
4.1 Új és továbbfejlesztett euroövezeti statisztikák	107
4.2 Egyéb statisztikai újítások	108
5 KÖZGAZDASÁGI KUTATÁS	110
5.1 Kutatási tevékenység és eredmények	111
5.2 A kutatási eredmények közzététele: publikációk és konferenciák	112

6	EGYÉB FELADATKÖRÖK ÉS TEVÉKENYSÉGEK	113
6.1	A monetáris finanszírozás és a kiváltságos hozzáférés tilalma	113
6.2	Tanácsadói feladatkör	113
6.3	Hitelfelvételi és hitelnyújtási műveletek kezelése	120
6.4	Az eurorendszer tartalékkezelési szolgáltatásai	121
3.	FEJEZET	
	LETTORSZÁG CSATLAKOZÁSA AZ EUROÖVEZETHEZ	123
1	GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK LETTORSZÁGBAN	123
	8. keretes írás Az euroövezet Lettországgal történt kibővítésének statisztikai vonzatai	126
2	A LATVIJAS BANKA EUORENDSZERBELI INTEGRÁCIÓJÁNAK JOGI SZEMPONTJAI	127
3	A LATVIJAS BANKA EUORENDSZERBELI INTEGRÁCIÓJÁNAK OPERATÍV SZEMPONTJAI	128
4	A LETT KÉSZPÉNZCSERE	129
4.	FEJEZET	
	PÉNZÜGYI STABILITÁS, AZ ERKT-VAL KAPCSOLATOS FELADATOK ÉS PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓ	133
1	PÉNZÜGYI STABILITÁS	133
1.1	A pénzügyi stabilitás nyomon követése	133
1.2	Pénzügyi stabilitási intézkedések	135
1.3	Az Egységes Felügyeleti Mechanizmus megteremtésének terén elért eredmények	137
2	AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET MŰKÖDÉSÉVEL KAPCSOLATOS FELADATOK	139
2.1	Intézményi keretek	139
2.2	Az Európai Rendszerkockázati Testületnek nyújtott elemzési, statisztikai, logisztikai és adminisztratív támogatás	140
3	PÉNZÜGYI SZABÁLYOZÁS ÉS FELÜGYELET	142
3.1	Banki tevékenység	142
3.2	Értékpapírok	143
3.3	Számvitel	144
4	PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓ	144
5	A FIZETÉSI RENDSZEREK ÉS PIACI INFRASTRUKTÚRÁK FELVIGYÁZÁSA	149
5.1	Nagy összegű fizetési rendszerek és háttérszolgáltatók	150
5.2	Kis összegű fizetési rendszerek és fizetési módok	152
5.3	Értékpapírok és derivatívák elszámolása és kiegyenlítése	153
5.	FEJEZET	
	EURÓPAI KITEKINTÉS	157
1	GAZDASÁGPOLITIKAI ÉS INTÉZMÉNYI KÉRDÉSEK	157
2	AZ EU BŐVÍTÉSE, VALAMINT A CSATLAKOZÓ ÉS TAGJELÖLT ORSZÁGOKKAL FENNTARTOTT KAPCSOLATOK	160
6.	FEJEZET	
	NEMZETKÖZI KÉRDÉSEK	163
1	A NEMZETKÖZI MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI RENDSZER LEGFONTOSABB FOLYAMATAI	163
2	EGYÜTTMŰKÖDÉS EU-N KÍVÜLI ORSZÁGOKKAL	165

7. FEJEZET	
KÜLSŐ KOMMUNIKÁCIÓ ÉS ELSZÁMOLTATHATÓSÁG	169
1 ELSZÁMOLTATHATÓSÁG, KOMMUNIKÁCIÓS POLITIKA	169
2 ELSZÁMOLTATHATÓSÁG AZ EURÓPAI PARLAMENT ELŐTT	170
3 KOMMUNIKÁCIÓS TEVÉKENYSÉG	171
8. FEJEZET	
INTÉZMÉNYI KERET, SZERVEZETI KÉRDÉSEK	175
1 AZ EKB DÖNTÉSHOZÓ TESTÜLETEI ÉS SZERVEZETIRÁNYÍTÁSI RENDSZERE	175
1.1 Az eurorendszer és a Központi Bankok Európai Rendszere	175
1.2 A Kormányzótanács	176
1.3 Az Igazgatóság	179
1.4 Az Általános Tanács	181
1.5 Az eurorendszer/KBER szakbizottságai, a Költségvetési Bizottság, az Emberi Erőforrások Konferenciája és az Eurorendszer Informatikai Operatív Bizottsága	183
1.6 Szervezetirányítási rendszer	184
2 SZERVEZETI ÜGYEK	189
2.1 Emberierőforrás-gazdálkodás	189
2.2 Munkavállalói kapcsolatok, társadalmi dialógus	191
2.3 A KBER társadalmi dialógusa	191
2.4 Az Eurorendszer Beszerzési Koordinációs Irodája	192
2.5 Az EKB új székháza	192
2.6 Környezetvédelem	193
2.7 Informatikai szolgáltatásmenedzsment	193
AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK ÉVES BESZÁMOLÓJA	195
Jelentés a 2013. december 31-ével záruló év gazdálkodásáról	195
Mérleg a 2013. december 31-i fordulónapon	206
Eredménykimutatás a 2013. december 31-én záródó évről	208
Számviteli irányelvek	209
A mérlegsorokat leíró, részletező adatok	217
Az eredménykimutatás sorait leíró, részletező adatok	235
A független könyvvizsgáló jelentése	241
Kiegészítő melléklet a nyereség, illetve veszteség felosztásáról	242
Az eurorendszer összevont mérlege, 2013. december 31.	244
FÜGGELÉKEK	
1 AZ EKB ÁLTAL ELFOGADOTT JOGI DOKUMENTUMOK	247
2 AZ EURORENDSZER MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEINEK IDŐRENDI ÁTTEKINTÉSE	258
3 AZ EKB LIKVIDITÁSNYÚJTÁSHOZ KAPCSOLÓDÓ KOMMUNIKÁCIÓJÁNAK ÁTTEKINTÉSE	259
4 AZ EKB KIADVÁNYAI	262
5 FOGALOMTÁR	263

RÖVIDÍTÉSEK

ORSZÁGOK

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

EGYÉB

BIS	Nemzetközi Fizetések Bankja (<i>Bank for International Settlements</i>)
CPI	fogyasztóiár-index (<i>Consumer Price Index</i>)
EBA	Európai Bankfelügyeleti Hatóság (<i>European Banking Authority</i>)
EGT	Európai Gazdasági Térség
EIOPA	Európai Biztosítási és Foglalkoztatóinyugdíj-hatóság (<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>)
EKB	Európai Központi Bank
ERKT	Európai Rendszerkockázati Testület
ESA 95	nemzeti számlák európai rendszere (ESA 1995) (<i>European System of Accounts 1995</i>)
ESMA	Európai Értékpapír-piaci Hatóság (<i>European Securities and Markets Authority</i>)
EU	Európai Unió
EUR	euro
GDP	bruttó hazai termék (<i>gross domestic product</i>)
GMU	Gazdasági és Monetáris Unió
HICP	harmonizált fogyasztóiár-index (<i>Harmonised Index of Consumer Prices</i>)
ILO	Nemzetközi Munkügyi Szervezet (<i>International Labour Organization</i>)
IMF	Nemzetközi Valutaalap (<i>International Monetary Fund</i>)
KBER	Központi Bankok Európai Rendszere
MPI	monetáris pénzügyi intézmény
NKB	nemzeti központi bank
OECD	Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet (<i>Organisation for Economic Co-operation and Development</i>)
PPI	termelőiár-index (<i>Producer Price Index</i>)
SSM	egységes felügyeleti mechanizmus (<i>Single Supervisory Mechanism</i>)

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

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

ELŐSZÓ



A 2013-as év monetáris politikája folyamatosan megfigyelhető, ám némileg mérséklődő pénzügyi szétaprózottsággal és nehéz kihívásokkal jellemezhető körülmények között működött az euroövezetben. Az árak alapjárára nehezedő nyomás az általánosan gyenge gazdasági helyzet és a tartósan visszafogott pénzmennyiség-növekedési dinamika környezetében tovább csökkent. A közép- és hosszabb távú inflációs várakozások ugyanakkor továbbra is szilárdan rögzítve voltak, összhangban a Kormányzótanács azon céljával, hogy az inflációnak középtávon 2% alatt, de ahhoz közeli ütemben kell nőnie, ami igazolja az EKB monetáris politikai stratégiájának hitelességét.

2013 folyamán az euroövezet gazdasága magához tért a recesszióból, ami a belföldi kereslet – laza monetáris politika és a javuló gazdasági és pénzügyi piaci hangulat által támogatott – fokozatos élénkülésének, valamint az erősebb külső keresletnek köszönhető. Az állami és privát-szektorokban zajló mérlegkiigazítás és a magas

munkanélküliség ugyanakkor fékezte a gazdasági növekedést. Az év folyamán észrevehetően esett az infláció, ami elsősorban az energia- és élelmiszerárak csökkenő hozzájárulásának, valamint a gyengébb árodali nyomásnak tudható be. A 2012. évi 2,5% után üteme 2013-ban átlagosan 1,4% volt. A pénzmennyiség változatlanul visszafogott ütemben bővült, és tovább lanyhult a hitelnyújtás is, ami mögött főként a gyenge hitelkereslet áll, de a kínálatot gyöngítő, kedvezőtlen tényezők is szerepet játszottak a folyamatban. A Kormányzótanács a középtávon is gyengébb inflációs kilátások fényében májusban, majd novemberben is, együttréve 0,25%-ra vitte le az EKB irányadó refinanszírozási műveletének kamatát.

2013 első felében az euroövezeti pénzpiaci kamatlábak végig jelentős volatilitást mutattak. Elsősorban a lejáratú skála hosszabb végén 2013 közepe táján jelentősen megemelkedtek, ami a jövőbeli monetáris politikára vonatkozó várakozások módosulását és az övezeten kívüli folyamatok begyűrűző hatását tükrözte. A Kormányzótanács annak érdekében, hogy a piaci kamatvárakozásokat szilárdan a középtávú árstabilitási kilátások alapján indokolható pályán rögzítse, júliusban iránymutatást bocsátott ki a kamatpálya jövőbeli alakulásáról, amelyben bejelentette, hogy várakozása szerint az EKB irányadó kamatai tartósan a mostani vagy ennél is alacsonyabb szinten fognak tartózkodni. Az iránymutatást az év hátralevő részében is megerősítették, mégpedig a novemberi kamatvágás kapcsán. A Kormányzótanács novemberben úgy határozott, hogy legalább 2015 közepéig az eurorendszer továbbra is rögzített kamatú, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárás keretében látja el a bankokat likvid forrással.

2013 folyamán javult a finanszírozási helyzet, ahogy a további fiskális konszolidáció révén enyhült az államadósság-válság, csökkentek a veszélyeztetettebb euroövezeti országokban a makrogazdasági egyensúlyzavarok, javult a GMU irányítási rendszere, és előrelépés történt a bankunió felé. Az országhatárok mentén, különösen a hitelpiacokon ugyanakkor továbbra is érezhető volt a pénzügyi

szétaprózottság kedvezőtlen hatása. Annak érdekében, hogy a monetáris politikai döntések megfelelően áttevődjenek az euroövezeti tagországok reálgazdaságába, elengedhetetlen, hogy a hitelpiacok ne legyenek ennyire széttagoltak, és ahol szükséges, megerősödjön a bankok alkalmazkodóképessége. A bizalomépítés folyamatát az átfogó mérlegellenőrzés is javítani fogja, amelyet az EKB az egységes felügyeleti mechanizmus keretében betöltött felügyeleti szerepének átvétele előtt fog elvégezni. A kormányzatok a bankunió létrehozására irányuló további határozott lépésekkel segítik elő a pénzügyi rendszerbe vetett bizalom helyreállítását.

Az év folyamán az övezet országai a fiskális konszolidáció terén is további előrelépést tettek. A 2012. évi 3,7% után az átlagos államháztartási hiány körülbelül a GDP 3%-ára csökkent. A „kettes csomag” rendeleteinek 2013. májusi hatályba lépésével tovább erősödött az euroövezet szervezetrányítási rendszere. Az övezetbe tartozó országok kormányainak minden ősszel az Európai Bizottság elé kell terjeszteniük a költségvetési tervjavaslatokat, hogy az intézmény ellenőrizze, megfelelnek-e az uniós fiskális szabályoknak. Ez a kötelezettség nagymértékben javítja a transzparenciát, és szorosabb összhangot teremt az európai ellenőrzési ütemterv és az országos költségvetési eljárások között. Az Európai Bizottság a beterjesztett költségvetési tervek októberi felülvizsgálatában megállapította, hogy a legtöbb tervezet legalább a lényegi kérdéseket tekintve megfelel a fiskális szabályoknak. Néhány ország esetében azonban, ahol láthatóan fennáll a veszélye a szabályok be nem tartásának, felszólították az illetékes szerveket, hogy a tökéletes szabálykövetés érdekében pótlólagos intézkedéseket foganatosítsanak.

Előretekintve fontos, hogy a múltbeli erőfeszítéseket ne állítsák le, hanem a fiskális konszolidáció terén elért eredményeket középtávon is megszilárdítsák, nem utolsósorban azért, mert a GDP-arányos államadósság továbbra is magas. A fiskális stratégiáknak összhangban kell állniuk a fiskális egyezség előírásaival, gondoskodva arról, hogy a konszolidáció növekedésbarát legyen, vagyis a közszolgáltatások minőségének és hatékonyságának javítását az adózás torzító hatásának minimalizálásával ötvözze. A kormányoknak tovább kell vinniük a termék- és munkaerő-piaci reformokat is, amelyekkel javítható a versenyképesség, emelhető a potenciális növekedési ütem, új foglalkoztatási lehetőségek teremthetők, és erősödik az euroövezeti gazdaságok alkalmazkodóképessége.

A piaci feszültségek 2013 folyamán tovább csillapodtak, miközben a befektetői bizalom javult, és az euroövezet bankjainak és kormányzatainak finanszírozási helyzete is könnyebb lett. Kiemelendő, hogy a bankrendszer likviditástöbblete visszaesett, ahogy az euroövezeti monetáris politika partnerei részben vagy egészében visszafizették a 2011-ben és 2012-ben a hároméves, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek (HLRM) keretében felvett hiteleket. A korai visszafizetést első ízben 2013 januárjában tették lehetővé a bankok számára, amelyek az év folyamán széles körben éltek is ezzel a lehetőséggel. A korai visszafizetés a bankrendszer likviditási puffer iránti keresletnek átrendeződésére utal, amely 2013 végére az utoljára 2011 őszén, az első hároméves, hosszabb lejáratú refinanszírozás előtti szintre esett vissza. Az év során az eurorendszer monetáris politikai célból tartott értékpapír-állománya visszaváltás és a további vásárlások elmaradása miatt kisebb lett. Megemlítendő továbbá, hogy a Kormányzótanács 2013-ban több olyan határozatot is hozott, amelyek a monetáris politikai műveletekben elfogadható biztosítékokat érintik. Ezek közül kiemelendő, hogy módosítottak az alkalmassági kritériumokon, valamint megszilárdították a kockázatalenőrzési rendszert.

A pénzügyi stabilitást érintő folyamatokat tekintve a problémás, de javuló makrogazdasági környezetben az euroövezeti pénzügyi szektorban tapasztalható feszültségek 2013-ban mérsékeltek maradtak. A bankszektor szabályozása terén elért eredmények elősegítették a nagyobb tőke- és

likviditási pufferek felhalmozását, javítva ezzel a bankrendszer megrázkódtatásokkal szembeni ellenálló képességét és gyöngítve a bankok és a kormányzatok közötti negatív visszacsatolást.

Az euroövezeti nagy bankcsoportok pénzügyi teljesítménye 2013 első három negyedében visszafogott maradt, ami a lassú bevételnövekedés és a hitelveszteség fedezésére elkülönített tartalékkal kapcsolatban még mindig megemelkedett költségeknek is betudható. Utóbbi a jelek szerint szorosan a gazdasági ciklushoz kapcsolódik, és mértéke különösen a feszültségekkel terhelt országokban jelentős. A viszonylag gyenge jövedelmezőség ellenére az euroövezeti bankok folyamatosan tovább erősítették tőkehelyzetüket. Ezt egyrészt tőkeemeléssel, másrészt a kockázattal súlyozott eszközállomány lefaragásával érték el, ám e két tényező egymáshoz viszonyított súlya a különféle bankcsoportok között nagyban eltért.

Bár javult a banki finanszírozási piacok helyzete, a fragmentáció nem szűnt meg. Az euroövezeti bankok mind a fedezetlen, mind a fedezett kötvények kibocsátását tekintve a 2012-es szint alatt maradtak, bár az átlagos bankfinanszírozási költség október elején az összes fontosabb adósságinstrumentum esetében igen alacsony szintre esett az előző több mint három év szintjével összehasonlítva. A legtöbb országban a bankok finanszírozása a folyamatos betétbeáramlásnak köszönhetően javult, így az egyes feszültségekkel küzdő országok betétállományait kedvezőtlenül befolyásoló szétaprózottság is enyhült. Utóbbi helyeken a bankszféra immár kevésbé volt ráutalva a jegybanki finanszírozásra.

Az említett eredmények ellenére további erőfeszítéseket kell tenni annak érdekében, hogy országos szinten ne keletkezzen káros kölcsönhatás a problémákkal küzdő államok, az eltérő gazdasági kilátások és a bankok sérülékenysége között. A bankunió létrehozása terén elért további eredmények is nagyban hozzájárulhatnak az említett akadályok elhárításához.

Az uniós pénzügyi rendszer alkalmazkodóképességének javítása terén fontos előrelépés történt 2013 folyamán, hiszen a tőkekövetelményekről szóló rendelet és irányelv (CRR/CRD IV) elfogadásával életbe léptek az EU-ban a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság tőkével és likviditással foglalkozó új nemzetközi szabványai (Bázel III). A rendelet előírásai minden uniós tagállamban 2014. január 1-ji hatállyal közvetlenül alkalmazandók. Ezek együttesen alkotják az EU pénzügyi szabályozására és felügyeletére vonatkozó, úgynevezett egységes szabálykönyvet, amelynek célja, hogy az egységes piacon működő pénzügyi szolgáltatók szabályozási kérdésekben azonos bánásmódban részesüljenek, és ezáltal erősödjön az európai pénzügyi integráció. Az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) is az egységes szabálykönyvre támaszkodik majd, garantálva az euroövezeten belül és az SSM-ben részt vevő tagállamok körében az összehangolt szabályalkalmazást. Az SSM 2014 novemberében kezd meg működését.

A bankunió megvalósításának következő állomása az egységes szanálási mechanizmus (SRM) létrehozása. Az Európai Bizottság 2013. júliusi jogszabályjavaslatában egységes európai hatóságot és bankszanálási alapot irányoz elő a bankunióban részt vevő összes uniós tagállam részére. A rendelet hatályba lépését 2014 közepére tervezik, az SRM pedig 2015-től működne teljes kapacitással.

Az SSM az SRM-mel együtt lehetővé teszi, hogy a rendszerekhez csatlakozó tagállamokban megszűnjön a bankok és a kormányzatok közötti kapcsolat, és enyhüljön a pénzügyi piacon aktuálisan uralkodó szétaprózottság.

A jól működő SRM-hez ezen kívül a bankok szanálásáról és helyreállításáról szóló irányelvben (BRRD) is előírt átfogó, számon kérhető eszköztár és hatáskörrendszer is szükséges, amelyről az

Európai Parlament, az uniós tagállamok és az Európai Bizottság 2013. december 12-én kötött megállapodást. A BRRD előreláthatólag 2015-ben, az adósságleírési eszköz pedig legkésőbb 2016. január 1-jén lép hatályba.

Az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) – az EU pénzügyi rendszerének makroprudenciális felvigyázásában illetékes uniós szerv – 2013-ban jelentős erőforrásokat fordított a makroprudenciális politikai rendszer továbbfejlesztésére, aminek eredményeként kiemelendő a 2013. április 4-i keltű, a makroprudenciális politika köztes céljairól és eszközeiről szóló ERKT-ajánlás. A CRR/CRD IV szabályozói csomagnak az EU bankszektorában való bevezetése nyomán az ERKT-nak is egy sor előkészítő és gyakorlati intézkedést kellett hoznia, amelyeket a tagok közösen hajtottak végre. Az ERKT 2013 júliusában ajánlásainak utóintézkedéseiről kézikönyvet adott ki, amelyben első ízben értékelték a devizahitelezésről szóló ERKT-ajánlásban foglaltak megvalósítását. Az értékelés eredményei szerint a tagállamok megfelelően alkalmazták az ajánlásban megfogalmazott megoldásokat. Ezenkívül folyamatban van a Pénzügyi Felügyelet Európai Rendszere (benne az ERKT) felülvizsgálata is.

A fizetési rendszerek és a pénzügyi piaci infrastruktúrák terén az EKB továbbra is fontos szerepet töltött be a pénzügyi piaci infrastruktúra, azon belül is az EU-s szintű jogalkotói kezdeményezések stabilitását javító legfontosabb elvi, stratégiai és szabályozói programok kidolgozásában. Hozzájárult emellett a Fizetési és Elszámolási Rendszerek Bizottságának és az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezetének munkájához is, különös tekintettel a pénzügyi piaci infrastruktúra alapelveire, az érintett infrastruktúrák helyreállítására és szanálására, valamint részt vállalt a tőzsdén kívüli származtatott termékek piacán folyó infrastrukturális munkában is. Megemlíthető még a kis összegű pénzforgalom felvigyázása, ahol az eurorendszer meghatározta az ide tartozó fizetési tranzakciókat elszámoló rendszerek közötti kapcsolatokra vonatkozó felvigyázói elvárásokat, továbbá a kis összegű pénzforgalom biztonsága európai fórumának keretében lefektette az internetes pénzforgalomra vonatkozó biztonsági követelményeket.

Az EKB az egységesített, európai, kis összegű pénzforgalmi piac létrehozását megkönnyítő további intézkedéseket hozott, aminek eredményeként az euroalapú beszedési és átutalási forgalom jelentős része ma már igazodik a SEPA-ra vonatkozó előírásokhoz. A TARGET2-Securities (T2S) projekt 2013-ban fontos állomáshoz érkezett, ahogy befejeződött a T2S-rendszerhez kapcsolódó szoftverfejlesztés. Jelenleg a rendszer tesztelése folyik, hogy a platform az ütemezésnek megfelelően 2015 júniusában üzembe léphessen. A központi értéktárak és felhasználói T2S-rendszerre való migrációjának ütemezéséről is megállapodás született, amely szerint az átállás 2015 júniusa és 2017 februárja között négy hullámban valósul meg. További két értéktár aláírta a T2S-keretmegállapodást, így a taglétszám 24-re nőtt. A folyamatos bővülés is jelzi, milyen jelentős hatással lesz a T2S rendszer az európai kereskedés utáni infrastruktúrára.

A szervezeti kérdések közül kiemelendő, hogy az EKB állományában 2013 végén 1907 teljes munkaidőre átszámított, állandó pozíció volt, szemben a 2012. végi 1450,5-del. A növekedés elsősorban az SSM megalapításához kapcsolódóan az év folyamán jóváhagyott álláshelyeknek tudható be. Az EKB nagy hangsúlyt helyez a mobilitásra, és ennek megfelelően 2013-ban 308 munkavállalót helyeztek át bankon belül, 12-en külső munkavállalás céljából mentek át határozott időre más szervezethez, míg 62-en fizetés nélküli szabadságot vettek ki tanulmányi célból, személyes okból, vagy mert más szervezetnél helyezkedtek el. 2013-ban az EKB emberierőforrás-stratégiája a munkaerő kultúrára, a nemek közötti egyenlőségre, a munkaerő-felvételre, a szakmai továbbképzésre és az alkalmazási feltételekre tette a hangsúlyt. A HR-alapelvek tekintetében az egyik legfontosabb

fejlemény a nemek közötti megoszlásra vonatkozó irányszámok bevezetése, amivel szeretnék az EKB-ban felsővezetői pozíciót betöltő nők számát középtávon megduplázni.

Az új EKB-székház kettős irodatornya márciusban elérte 185 méteres végső magasságát, ezzel az építkezés utolsó szakaszába lépett. 2013 végére a sztenderd irodai épületszintek műszaki infrastruktúrájának kiépítésével és a belsőépítészeti munkákkal is szépen haladtak. A bejárati épület végleges formát öltött, markáns megjelenést adva a főbejáratnak. A Nagyvásárcsarnok tetőszerkezetének és nyugati szárnyának restaurációjában is előrelépés történt. A dolgozók a tervek szerint 2014 második felében költöznek át az új székházba.

Az EKB a 2013-as évet 1440,2 millió eurós többlettel zárta, szemben a 2012-es 2161 millió eurós többlettel.¹ A Kormányzótanács 2013. december 31-i döntésével 0,4 millió eurót átutalt a devizaárfolyam-, kamat-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett kockázati céltartalékba, felemelve ezzel a céltartalékot a 7529,7 millió eurós felső összegre, ami az euroövezeti nemzeti központi bankok által az EKB tőkéjébe ebben az időpontban befizetett összeggel egyenlő. A céltartalék mértékét évente felülvizsgálják. Az EKB 2013. évi nettó nyeresége a céltartalékba való átutalás után 1439,8 millió eurót tett ki, a fennmaradó 1430,3 millió eurót pedig az EKB tőkéjébe befizetett részesedéseik arányában felosztották az euroövezeti nemzeti központi bankok között.

Frankfurt am Main, 2014. március



Mario Draghi

¹ Az adat a számviteli irányelvek módosulása nyomán újra kimutatásra került.



2013-ban látványos előrelépés történt az EKB új színházának építési munkálataiban. A tavasz folyamán befejeződtek az épületszerkezeti munkák, és az év végére a Nagyvásárcsarnok betonhéjas tetőszerkezetének teljes körű felújítása is lezárult. A hatalmas belső csarnoktér is impozáns látványt nyújt.

I. FEJEZET

GAZDASÁGI FOLYAMATOK ÉS MONETÁRIS POLITIKA

I MONETÁRIS POLITIKAI DÖNTÉSEK

JAVULÓ, DE TOVÁBBRA IS KIHÍVÁST JELENTŐ MONETÁRIS POLITIKAI KÖRNYEZET

Az eurorendszer monetáris politikai műveleteit 2013-ban – a növekvő gazdasági bizalom, valamint a pénzügyi piaci hangulat és a finanszírozási feltételek javulása ellenére – komoly erőpróbát jelentő környezetben folytatta. A pénzpiacokra nehezedő nyomás 2012 nyara óta folyamatosan enyhül az EKB nem hagyományos monetáris politikai intézkedései, a több euroövezeti országban véghezvitt reformtörekvések és az euroövezet erősebb gazdaságirányítási kerete felé tett előrelépés hatására. Az euroövezeti bankok finanszírozási korlátai 2013 folyamán tovább enyhültek, a feszült helyzetben levő országok pénzügyi intézményei esetében is. Fennmaradt ugyanakkor a pénzügyi piacok nemzeti határok menti jelentős elaprózottsága. Általánosságban a pénzügyi szétaprózottság – noha 2013 során tovább csökkent – továbbra is magas, aminek következtében az euroövezeti országokban a háztartások és cégek finanszírozási feltételei között jelentős eltérések mutatkoznak.

A pénzügyi és nem pénzügyi szektorokban zajló mérlegkiigazítási folyamat a magas munkanélküliséggel és a folyó költségvetési konszolidációval együtt 2013-ban is fékezte az euroövezeti gazdasági tevékenységet. Ugyanakkor a mérséklődő pénzpiaci feszültségek, a javuló gazdasági bizalom és a külföldi kereslet fellendülése hat negyedév zsugorodás után a második negyedévben lehetővé tette a kibocsátás stabilizálódását. Az év második felében fokozatosan teret nyerő fellendülés a belső keresletre is kiterjedt. Az év egészét tekintve a reál-GDP mégis 0,4%-kal csökkent.

Az átlagos éves HICP-infláció 2013-ban 1,4%-on állt – az év során az infláció érzékelhető csökkenése mellett, a 2012. decemberi 2,2%-ról 2013 decemberére 0,8%-ra – a 2012-es 2,5%-os éves átlaghoz viszonyítva. Az alacsony euroövezeti inflációs ráták főként az energia- és élelmiszerárak inflációjának csökkenésében mutatkoztak meg. Év közben a gyenge gazdasági tevékenységgel összefüggésben lefelé módosították az inflációs kilátásokat. Ugyanakkor a közép- és hosszú távú inflációs várakozások szilárdan megmaradtak a Kormányzótanács azon céljával összhangban levő szinteken, hogy középtávon az inflációs rátákat 2% alatt, de legalábbis annak közelében tartásák.

A monetáris és különösen a hiteldinamika 2013-ban mindvégig mérsékelt maradt. Az év folyamán az M3 növekedése összességében gyengült és éves átlagos rátája 2,4%-ot ért el, szemben a 2012-es 3,1%-os szinttel. A magánszektorban nyújtott hitelek 2013-ban ismét szűkültek, ami a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek nettó visszafizetését jelzi. A hitelezés mérsékelt dinamikája nagyban tükrözte a gyenge gazdasági helyzetet és kilátásokat, a fokozott kockázatkerülést, valamint a háztartások és a vállalkozások folyamatban levő mérlegkiigazításait, amelyek továbbra is visszafogták a hitelkeresletet. Emellett számos euroövezeti országban a bankokra a tőkeáttétel csökkentése érdekében nehezedő nyomás továbbra is magas maradt. A bankok finanszírozási helyzetében 2012 nyara óta bekövetkezett jelentős javulás és a gazdasági bizalom erősödése ellenére a hitelkínálat tőkekorlátok, a pénzügyi piacok elaprózottsága és a kockázati megítélés miatt továbbra is szűkös maradt.

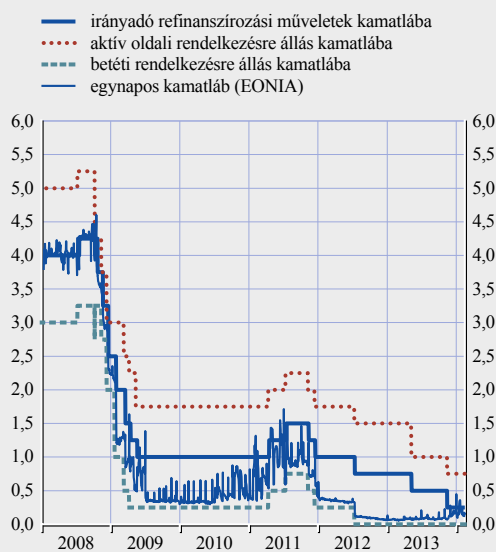
A MÉRSÉKELT BELFÖLDI INFLÁCIÓS NYOMÁSOK KÉT TOVÁBBI ALKALOMMAL AZ EKB IRÁNYADÓ KAMATLÁBAINAK CSÖKKENTÉSÉHEZ VEZETTEK

A Kormányzótanács 2013 során két alkalommal csökkentette az EKB irányadó kamatlábait az árstabilitás középtávú alacsony arányosságokkal jellemzett környezetben való fenntartása és a fokozatos gazdasági fellendülés támogatása érdekében. Májusban az irányadó refinanszírozási

műveletek kamatlábát 25 bázisponttal, az aktív oldali rendelkezésre állás kamatlábát pedig 50 bázisponttal csökkentette. Novemberben pedig a Kormányzótanács – tekintve a közép-távra átnyúló, átfogó mérsékelt inflációs kilátásokat – egyaránt további 25 bázisponttal csökkentette az irányadó refinanszírozási műveletek és az aktív oldali rendelkezésre állás kamatlábát. Az irányadó kamatlábakat akkor historikusan alacsony szinten tartották: az év hátralévő részében az irányadó refinanszírozási kamatláb 0,25%, a betéti rendelkezésre állás kamatlába 0,00%, míg az aktív oldali rendelkezésre állás kamatlába 0,75% volt (lásd az 1. ábrát). A Kormányzótanács megerősítette, hogy az EKB monetáris politikai irányultsága mindaddig támogató marad, ameddig arra szükség lesz, tekintve a hosszabb időszakra szóló alacsony inflációs várakozásait, amelyet a későbbiekben a 2% alatti, de legalábbis ahhoz közeli inflációs ráta felé történő, fokozatosan emelkedő elmozdulás fog követni.

I. ábra: EKB-kamatlábak és az egynapos kamatláb

(százalék/év; napi adatok)



Források: EKB és Thomson Reuters.

A Kormányzótanács 2013 júliusában – annak érdekében, hogy a jövőbeni irányadó kamatlábakkal kapcsolatos piaci várakozásokat még inkább a középtávú árstabilitási kilátások értékelésében szavalt pálya köré rögzítse – előrejelző útmutatás nyújtása mellett döntött, kijelentve, hogy várakozásai szerint az EKB főbb kamatlábai hosszabb ideig a jelenlegi vagy annál alacsonyabb szinten maradnak (lásd az 1. keretes írást). Ezt az üzenetet az év hátralévő hónapjaiban megerősítette. Várakozásait a Kormányzótanács továbbra is a középtávra átnyúló, átfogó mérsékelt inflációs kilátásokra alapozza, tekintve a gazdaság általános gyengeségét és a monetáris dinamika visszafogottságát.

I. keretes írás

A KAMATPÁLYA JÖVŐBELI ALAKULÁSÁRA AZ EKB ÁLTAL ADOTT IRÁNYMUTATÁS (FORWARD GUIDANCE)

Az EKB Kormányzótanácsa 2013. július 4-én bejelentette, hogy várakozásai szerint az EKB irányadó kamatlábai hosszabb ideig a jelenlegi, vagy annál alacsonyabb szinten maradnak. A Kormányzótanács várakozásait a középtávra átnyúló, átfogó mérsékelt inflációs kilátásokra alapozta, tekintettel a gazdaság általános gyengeségére és a monetáris dinamika visszafogottságára. Ez a közlemény a Kormányzótanács monetáris politikai orientációjára vonatkozó – az árstabilitás kockázatainak értékelésének függvényében alakuló – iránymutatás (forward guidance) egy formája volt. Az első bejelentést követően a kamatpálya jövőbeli alakulására adott júliusi iránymutatás az év második felében változatlanul érvényben maradt. Külön említést érdemel, hogy az iránymutatás újfent megerősítést nyert a 2013. november 7-i, a megfogalmazással teljes mértékben következetes és egybevágó monetáris politikai döntések után. Ez a keretes írás az iránymutatás célkitűzéseit, kialakítását és piaci hatását tekinti át.

Célkitűzések

A Kormányzótanács a kamatpálya jövőbeli alakulására vonatkozó iránymutatásának nyújtásával kapcsolatos döntését az motiválta, hogy az EKB irányadó kamatlábainak jövőbeli alakulására vonatkozó piaci várakozásokat szorosabban össze kell hangolni a Kormányzótanács feltételes politikai orientációjával. A Kormányzótanács július 4-i döntése egy olyan időszakot követően született meg, amely alatt a pénzügyi eurokamatlábak kitaróan emelkedtek és volatilisabbá váltak. Ez a piaci tendencia olyan helyzetet eredményezett, amelyben a korábban politikai intézkedéssel bevezetett alkalmazkodás ténylegesen mérséklődött. Emellett a pénzügyi kamatlábak megnövekedett volatilitása a tényleges irányultsággal kapcsolatos várakozásokat túlságosan érzékenyvé tette az olyan sokkokra, amelyek nem kapcsolódtak az euroövezet uralkodó gazdasági és monetáris feltételeihez. A jövőbeli monetáris politikai döntésekkel kapcsolatos piaci várakozásokban bekövetkezett váltás és a likviditástöbblet várható alakulásának változása mellett az aktuális pénzügyi kamatlábak alakulásában döntő befolyásoló tényezőt jelentettek az euroövezeten kívülről eredő fejlemények átgyűrűző hatásai. Ilyen körülmények között a Kormányzótanács monetáris politikai orientációja pontosabb kommunikálásának az a célja, hogy szilárdabb pénzügyi feltételeket segítsen elő, és hogy a jövőbeni irányadó kamatlábakkal kapcsolatos piaci várakozásokat határozottabban rögzítse a középtávú árstabilitási kilátásoknak a Kormányzótanács általi értékelésében szavatolt pályája köré.

Kialakítás

A Kormányzótanácsnak a kamatpálya jövőbeli alakulására vonatkozó iránymutatása kialakítása – az EKB felhatalmazásával és monetáris politikai stratégiájával teljes összhangban – három fő alkotóelemet vettek figyelembe.

Elsőként: a Kormányzótanács irányadó EKB-kamatlábak alakulásával kapcsolatos várakozása a középtávú inflációs kilátásokon alapult, az EKB árstabilitás fenntartására vonatkozó elsődleges célkitűzésének megfelelően. Másodszor: a Kormányzótanács által említett hosszabb idő egy olyan rugalmas időtáv, amelynek végdátuma előre nem kerül rögzítésre, hanem a Kormányzótanács árstabilitási kilátásokat meghatározó gazdasági és monetáris fejleményekre vonatkozó értékelésétől függ. Harmadszor: az EKB irányadó kamatlábaival kapcsolatos várakozások alapját képező feltételek tükrözték az EKB árstabilitási kockázatok értékelésében jelentőséggel bíró információk rendszerezésével, értékelésével és összevetésével kapcsolatos felfogását. E felfogásnak része különösen a gazdasági és monetáris fejlemények egyaránt történő elemzése, ami az árstabilitás középtávú kilátásai tekintetében megbízható értékelést biztosít.

Nevezetesen a Kormányzótanács azt megelőzően döntött a kamatpálya jövőbeli alakulására vonatkozó iránymutatás nyújtásáról, hogy kimerítette volna az irányadó EKB-kamatlábak további csökkentésének lehetőségét. A jövőbeni kamatlábak várható alakulása körüli bizonytalanság elosztatásával az iránymutatás szigorúbb ellenőrzést adhat a piaci várakozások felett az uralkodó monetáris politikai irányultságtól függetlenül. Az EKB iránymutatása valójában lehetővé tette az irányadó EKB-kamatlábak további csökkentését, amennyiben azt az árstabilitási kilátások alakulása indokolta volna. Így a Kormányzótanács eurorendszerbeli irányadó refinanszírozási műveletek és az aktív oldali rendelkezésre állás kamatlábainak csökkentésére vonatkozó, 2013. november 7-i döntése – a betéti rendelkezésre állás kamatlábának változatlanul hagyása mellett – megfelelt a július 4-i nyilatkozatban szereplő feltételelességgel. A kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatásnak a novemberi monetáris politikai döntéseket követő

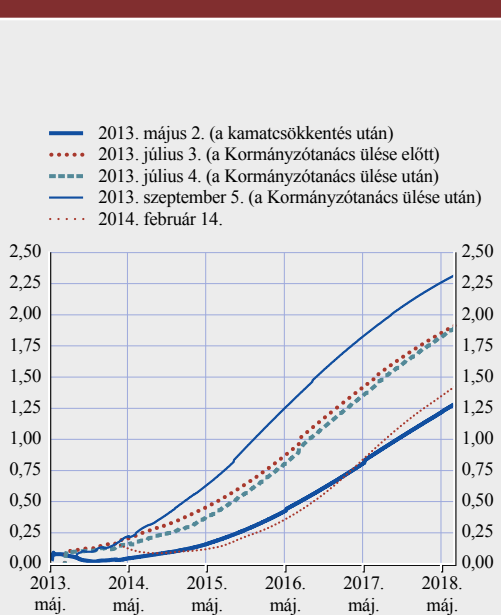
megerősítése hozzájárult a kamatlábcsökkentés alkalmazkodó hatásának erősítéséhez azzal, hogy elősegítette annak a hosszabb távú pénzügyi kamatlábakra és pénzügyi piaci feltételek széles körére történő transzmisszióját.

Piaci hatás

Az iránymutatás 2013. július 4-i bejelentésének következményeként a pénzügyi görbe azonnal ellaposodott [lásd az A) ábrát], a hat hónapnál hosszabb lejáratok esetében a határidős kamatlábak 5 bázispont körüli csökkenését eredményezve. Az iránymutatás bevezetését követő hónapok során azonban a határidős görbe ismét meredekebbé kezdett válni, tükrözve az euroövezetben és azon kívül is közzétett kedvező gazdasági híreket és adatokat. A határidős görbe szeptemberben új csúcsot ért el, mielőtt tartósan ellaposodott volna, történetesen a novemberi monetáris politikai döntések következményeként.

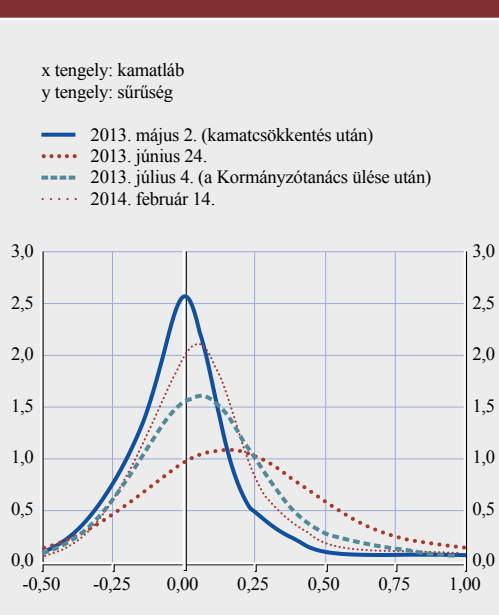
Ezzel párhuzamosan a kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatás tartósan csökkentette a rövid távú kamatlábak alakulásával kapcsolatos piaci bizonytalanságot. Az EURIBOR-opciókból levezetett implikált sűrűségfüggvények azt mutatják, hogy a rövid távú kamatlábvárakozások szórása a júniusban megfigyelt emelkedett szintről láthatóan lecsökkent a 2013 májusának elején megfigyelhető közelebb levő szintre [lásd a B) ábrát]. Május 2-án – miután a Kormányzótanács az irányadó EKB-kamatlábak csökkentéséről döntött – az egy évvel előre szóló jövőbeni kamatlábakkal kapcsolatos piaci várakozások alacsony szintek körül koncentráálódtak. Ezt követően növekedett a jövőbeni pénzügyi kamatlábakat övező bizonytalanság. A magasabb szintekhez társított nagyobb valószínűség mellett az átlagos várakozás is emelkedett,

A) ábra: Határidős EONIA-kamatlábak



Források: Thomson Reuters és az EKB számításai.
Megjegyzés: Napvégi adatok.

B) ábra: A jövőbeni rövid távú pénzügyi kamatlábak alakulását övező bizonytalanság



Források: NYSE Liffe, Thomson Reuters és az EKB számításai.
Megjegyzés: A háromhavi EURIBOR opciókból számolt implikált sűrűsége 12 hónap múlva, a háromhavi egynapos indexswapkamatlábakra alkalmazva 12 hónap múlva.

csúcst június 24-én érve el. Az iránymutatás bejelentése később a piaci várakozások szórásának az alacsonyabb kamatlábszintek irányába történő megújult szűkülését eredményezte, amit az átlagos várakozás lefelé irányuló mozgása kísért.

Összességében az adatok arra utalnak, hogy a kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatás segítséget jelentett a Kormányzótanácsnak az árstabilitás alakuló kilátásaitól függő politikai szándékait illetően a nagyobb egyértelműség és átláthatóság megteremtésében. Egyben úgy tűnik, hogy hozzájárult a stabilabb pénzügyi feltételekhez és szilárdabban rögzítette a várakozásokat. Ezáltal az iránymutatás sikeres eszközként bizonyult az EKB számára abban, hogy az euroövezeti árstabilitás középtávon történő fenntartására vonatkozó felhatalmazását teljesítse.

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

A 2013-BAN ELFOGADOTT, NEM HAGYOMÁNYOS MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEK

A 2011 végén és 2012 elején lebonyolított hároméves hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek (HLRM) jelentős mértékű előtörlesztései csökkentették a többletlikviditást, ami – tekintve a banki finanszírozási piacok megmaradó feszültségeit – némi felfelé hajtó nyomást fejtett ki a pénzügyi kamatlábakra. Annak további biztosítására, hogy a fizetőképes bankok ne szembesüljenek likviditási korlátokkal – különösen a hároméves hosszabb távú refinanszírozási műveletek lejáratkor –, a Kormányzótanács 2013 novemberében azt is bejelentette, hogy az eurorendszer valamennyi refinanszírozási műveletben legalább 2015. július 7-ig folytatja a likviditásnyújtást a bankok részére rögzített kamatlábú, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárások keretében.

A MONETÁRIS POLITIKA TRANZMISSZIÓS MECHANIZMUSA JAVULT, DE TOVÁBBRA IS EGYENLŐTLENŰ ALAKUL AZ EGYES ORSZÁGOKBAN

Az EKB főbb kamatlábait 2013-ban két ízben is csökkentette. Ez, illetve az előrejelző útmutatás közvetlenül hatott a pénzügyi kamatokra, mivel az egynapos kamatlábak további csökkentésére igen kis lehetőség maradt: 2013 legnagyobb részében a többletlikviditás rövid távon a betéti rendelkezésre állás (2012 júliusában 0,00%-ra csökkentett) kamatlábiához közeli szinten kamatozott.

A 2011-ben és 2012-ben elfogadott, nem hagyományos monetáris politikai intézkedések 2013-ban is hozzájárultak az EKB kamatintézkedéseinek eredményesebb transzmissziójához. E nem hagyományos intézkedések körébe tartozott két, 2011 végén és 2012 elején lebonyolított hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet; valamint a Kormányzótanács 2012 nyarán tett azon bejelentése, hogy az euroövezeti államkötvények másodlagos piacán kész monetáris célú, végleges értékpapír-adásvételi tranzakciókat (Outright Monetary Transactions – OMT-k) vállalni.¹ Az intézkedések segítettek a pénzügyi piaci feszültségek enyhítésében, egyben csökkentették az átlagos és a legalacsonyabb

1 Néhány euroövezeti ország szuverén adóssága árazásának súlyos – különösen a befektetők részéről az euro megszüntetésével kapcsolatos megalapozatlan aggályokhoz kapcsolódó – torzulásait kezelendő a Kormányzótanács 2012 augusztusában meghirdette, hogy kész OMT-ket vállalni a másodlagos piacokon a szuverén kötvényekre vonatkozóan az euroövezetben. Az OMT-ket 2013 végéig nem léptették életbe, de az eurorendszer továbbra is kész azok meghatározott (az EKB 2012. évi *Éves jelentése* 2. fejezetének 1.1. pontjában részletesen ismertetett) feltételek mellett lefolytatására. A Kormányzótanács függetlenül fogja mérlegelni az OMT-k lefolytatását, amennyiben azok monetáris politikai szempontból indokoltak a piac elaprózottsága esetén (a fent említett feltételek mellett). Az OMT-k célja a transzmissziós mechanizmus támogatása minden euroövezeti országban, valamint a monetáris politika egységességének előmozdítása. Teljesen hatékony övintézkedést jelentenek az olyan ártalmas eshetőségek elkerülése érdekében, amikor az euroövezeti árstabilitás potenciálisan súlyos kihívásokkal néz szembe.

árfolyam közötti különbségből származó kockázatokat („tail risks”) és a bizonytalanságot. Ezzel hozzájárultak a finanszírozási feltételek tartós javulásához, amit bizonyít például a nyomás alatt lévő országokban az államkötvényhozamok további csökkenése és az olyan új banki, vállalati és államkötvények kibocsátása, amelyek egy ideje nem tudtak piacra kerülni.

A háztartások és a nem pénzügyi vállalatok számára nyújtott banki hitelek kamatai euroövezeti szinten 2013-ban általában csökkentek ugyan, tükrözve az EKB irányadó kamatláb-csökkentéseinek átgyűrűzését, illetve a pénzügyi feltételek javulását, az országok közötti heterogenitás jelentős maradt. A pénzügyi piacok nemzeti határok menti elaprózottsága továbbra is hátráltatta a monetáris politika zökkenőmentes transzmisszióját az euroövezetben. Ennek eredményeként, noha az irányadó kamatlábak csökkentéseit néhány országban nagyjából érvényesítették, más országokban csak alig csökkentek a reálgazdaságban nyújtott bankhitelekre felszámított kamatlábak.

Ahhoz, hogy a monetáris politika az euroövezeti országok finanszírozási feltételeiben megfelelően érvényesüljön, alapvető fontosságú, hogy az euroövezeti hitelpiacok szétaprózottsága tovább csökkenjen, és – ahol szükséges – erősödjön a bankok ellenálló képessége. Ezt a bizalomépítő folyamatot tovább fogja erősíteni a banki mérlegek EKB által azt megelőzően elvégzendő átfogó értékelése, hogy felvállalná az egységes felügyeleti mechanizmus szerinti felügyeleti szerepkörét. Ez amellet, hogy javítani fogja a bankok állapotára vonatkozóan rendelkezésre álló információk minőségét, lehetővé teszi majd a szükséges kiigazító intézkedések meghatározását és végrehajtását. A bankunió létrehozását célzó további döntő lépések támogatni fogják a pénzügyi rendszerbe vetett bizalom helyreállítását. Mindazonáltal a válság kiváltó okainak teljes rendezése még várat magára. Ezzel összefüggésben a kormányoknak erőfeszítéseiket továbbra is a hiánycsökkentésre kell összpontosítaniuk, és középtávon tartaniuk kell a költségvetési kiigazítást. Egyben nagyobb igyekezettel kell a gazdaságuk versenyképesebbé tétele érdekében szükséges termék- és munkaerő-piaci strukturális reformokat végrehajtaniuk, és tovább kell fejleszteniük a GMU intézményrendszerét.

2 MONETÁRIS, PÉNZÜGYI ÉS GAZDASÁGI FOLYAMATOK

2.1 A NEMZETKÖZI MAKROGAZDASÁGI KÖRNYEZET

A GLOBÁLIS FELLENDÜLÉS 2013-BAN LASSÚ ÜTEMEN FOLYTATÓDOTT

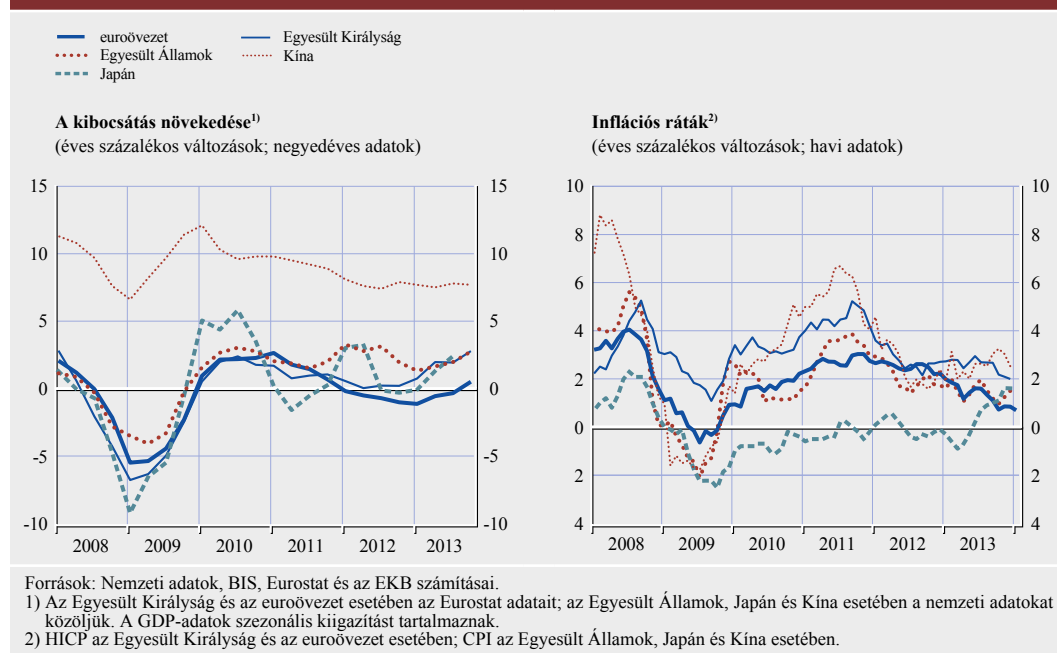
A globális gazdaság 2013-ban mérsékelt ütemben tovább nőtt, az év előrehaladásával a fellendülés lassan némi lendületet vett ugyan, de továbbra is sérülékeny és országonként eltérő maradt. Az év első felében a felmérési mutatók a globális gazdasági növekedés tartós lendületét jelezték, a globális teljes ipari kibocsátásra vonatkozó Beszerzési Menedzser Index (PMI) valamivel 52,9 (2012 utolsó negyedévének átlaga) feletti értékével. Az üzleti hangulat – noha alacsony szintről indulva – folyamatosan erősödött, ami a javuló globális pénzügyi feltételekkel együtt a fejlett gazdaságokban a fokozatos fellendülés, a feltörekvő piacgazdaságokban pedig a szilárdabb növekedés irányába mutatott. A 2012 utolsó és 2013 első negyedévére közzétett adatok jobbra megerősítették a folytatódó globális fellendülés tendenciáját, amely azonban visszafogott és egyenetlen maradt. A fejlett gazdaságokban 2013 első felében a növekedés stabilizálódott, miközben a feltörekvő piacgazdaságokban – a lendületnyeréssel kapcsolatos várakozások ellenére – a gazdasági tevékenység a 2012 végi erősödés után ismét lassult.

Az év előrehaladtával a hangulattal és a piaci adatokkal kapcsolatban számos negatív meglepetés mutatott rá a fellendülés sérülékeny voltára, kiemelve ezzel a globális kilátásokat övező bizonytalanságot. Májusban fokozott bizonytalansággal és megújult volatilitással jellemzett időszakot váltott ki a Szövetségi Tartalékbankrendszer Szövetségi Nyíltpiaci Bizottsága (FOMC) elnökének azon utalása, hogy a Fed valószínűleg vissza fogja fogni eszközvásárlási programját. Ezek a fejlemények – különösen egyes feltörekvő piacgazdaságokban – szigorúbb finanszírozási feltételeket és a globális pénzügyi eszközök jelentős eladását eredményezték. A 2. keretes írás tárgyalja a feltörekvő piacgazdaságokban a kockázatok átárazásában az ország sebezhetőségének szerepét, és áttekinti az euroövezet e gazdaságokkal szembeni kitettségét. A globális finanszírozási feltételek nyár során történő szigorodása a gyengébb belföldi kereslettel és a még mindig visszafogott külső környezettel párosulva ránehezedett a feltörekvő piacgazdaságokban folyó tevékenységre, ezáltal gyengítve rövid távú növekedési kilátásaikat.

2013 második felében megfigyelhető volt a növekedési dinamika fejlett gazdaságok javára történő fokozatos eltolódása. A legtöbb fejlett gazdaságban a növekedés üteme lassan erősödött, noha középtávú kilátásaikat továbbra is korlátozta a folyamatos mérlegkiigazítás, a költségvetési konszolidáció, a viszonylag szigorú hitelfeltételek és a gyenge munkaerőpiac. Időközben számos nagy feltörekvő piacgazdaságban a növekedés veszített erejéből – strukturális akadályok miatt is –, de a fejlett gazdaságok növekedéséhez képest erőteljes maradt és jelentősen hozzájárult a globális gazdasági tevékenységhez. Ugyancsak tompította a növekedést a számos közel-keleti és észak-afrikai országban tapasztalt társadalmi nyugtalanság és a geopolitikai feszültségek.

Összességében lassú, hullámzó és országonként tartósan eltérő maradt a globális növekedés lendülete. Év végére azonban mind a közzétett adatok, mind a felmérési mutatók a globális gazdasági tevékenység fokozatos megerősödésének jeleit mutatták. A globális finanszírozási feltételek az évnek a második felében – az EKB-nak és a Bank of Englandnek a kamatpálya jövőbeli alakulására

2. ábra: GDP-növekedés és infláció a vezető gazdaságokban



adott iránymutatásának elfogadása után és a Szövetségi Nyíltpiaci Bizottság eszközvásárlási programjának mértékletes ütemben történő visszafogására vonatkozó határozata után – történő normalizálódása bizonyos mértékben látszólag felszámolta a piaci bizonytalanságot, és támogatta a globális növekedési dinamikát (lásd a 2. ábrát).

A világkereskedelem a 2012 második felében mért rekord mélypontról elrugaszkodott, de továbbra is mérsékelt és ingadozó negyedéves növekedés jellemezte. A 2013 első felében több hónapon át tapasztalt biztató adatok után a rövid távú mutatók a nyár vége felé újból gyengültek, mielőtt az év utolsó hónapjaiban korrigáltak volna. A holland gazdaságpolitikai elemző hivatal, a CPB (Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis) adatai szerint a globális áruimport negyedéves alapon összességében – a 2012-es 0,4%-hoz képest – 0,8%-kal nőtt 2013 első három negyedéve során, szeptembertől újból erőre kapva. 2013 végén valamennyi rendelkezésre álló rövid távú kereskedelmi mutató a globális kereskedelem tartósabb fellendülését jelezte, az új exportmegrendelésekre vonatkozó PMI 2011 márciusa óta elért legmagasabb értékével. Mindazonáltal rövid távon a kereskedelmi lendület a várakozások szerint továbbra is visszafogott, a válság előtti szintek alatti marad.

Az árak alakulását tekintve a globális infláció 2011 óta megfigyelt lassulása 2013-ban is folytatódott, noha országonként vegyes fejleményeket takart. Számos tényező biztosította, hogy az inflációt generáló nyomások korlátozottak maradjanak, beleértve a visszafogott nyersanyagár-dinamikát és a gyenge globális konjunktúrát, amit a továbbra is bőséges globális többletkapacitás és a magas munkanélküliség is jelez. Az OECD területén a fogyasztói árakon számított átlagos infláció a 2012-es 2,2%-ról 2013-ban 1,6%-ra esett, főként az alacsonyabb energia- és élelmiszerárak hatására. A csökkenés a fejlett gazdaságokat általánosan érintette – Japán kivételével, ahol emelkedett az infláció (lásd a 2. ábrát). Az energia- és élelmiszerárakat nem tartalmazó fogyasztói árakon számított átlagos OECD-infláció a 2012-es 1,8%-ról 1,5%-ra csökkent. Az év során az inflációs ráták nagyobb eltéréseket mutattak a feltörekvő piacgazdaságokban. Az éves inflációs ráta Kínában viszonylag szerény volt, de néhány más nagy méretű feltörekvő piacgazdaságban magas maradt. A gyenge globális és belföldi környezet az élelmiszer- és energiaárak mérséklődésével együtt segített az áremelkedés tompításában, noha egyes feltörekvő piacgazdaságokban az év közepétől a fizetőeszköz elértéktelenedése emelte az inflációs nyomást.

2. keretes írás

AZ EUROÖVEZET A FELTÖREKVŐ PIACGAZDASÁGOK PÉNZÜGYI FELTÉTELEINEK VÁLTOZÁSA TÜKRÉBEN

A finanszírozási feltételek 2013-ban számos országban jelentősen megváltoztak. E tekintetben a feltörekvő piacok különösen érintettek voltak, mivel a 2013 elején némely országban már megfigyelhető kockázatátározási epizódot tovább erősítette a Fed azon májusi jelzése, hogy az év folyamán a későbbiekben visszafoghatja eszközvásárlási programját. Néhány feltörekvő gazdaságnak a globális befektetői hangulat változásaival szembeni kitettsége akkor vált szembetűnővé, amikor eszközpiacon és devizájuk jelentős korrekciókon esett át, aminek következtében a finanszírozási környezet kézzelfoghatóan szigorodott, növekedési dinamikájukra nézve kedvezőtlen következményekkel.

Ilyen előzmények mellett ez a keretes írás a feltörekvő piacoknak a gazdasági és pénzügyi viszonyai romlásának az euroövezetre gyakorolt lehetséges negatív következményeit igyekszik megragadni. Az írás azt állapítja meg, hogy a 2013-ban végbement kockázattértékelésnek leginkább kitett feltörekvő gazdaságokat jelentős belföldi és külföldi sebezhetőségek jellemzik. Az euroövezet ez utóbbi országokkal szembeni, különböző transzmissziós csatornákon való kitettsége viszonylag korlátozott.

A sebezhetőségek szerepe a feltörekvő piaci kockázat átárazásában

A feltörekvő piaci eszközöket tekintve a Fed 2013. májusi bejelentése után azonnal globális eladási hullám vette kezdetét, ezt követően azonban a befektetők hozzáállása az év hátralevő részében árnyaltabbá vált. Figyelmük olyan országok felé terelődött, amelyek a megítélések szerint a tőkeáramlások esetleges további zavarával szemben különösen sebezhetők, aminek következtében részvény-, kötvény- és devizapiacaik tovább gyengültek. A jelentős belföldi és/vagy külső egyensúlyhiánnyal jellemzett országok – így Brazília, India, Indonézia, Dél-Afrika és Törökország – általánosságban finanszírozási környezetük legnagyobb mértékű romlásának voltak tanúi.

A befektetők vélekedését a csoport országainak belső vagy külső sebezhetőségeiről mutatók sora igazolja. Ezek a gazdaságok 2012 végén kitértek amiatt, hogy potenciálisan érzékenyek a globális finanszírozási feltételek romlására (lásd a táblázatot). Törökország belföldi

A külső és a belföldi sebezhetőségek egyes mutatói

	Külső mutatók				Belföldi mutatók	
	Folyó fizetési mérleg egyenlege (a GDP százalékában)	Portfólió-beáramlások ¹⁾ (a teljes tőkebeáramlás százalékában)	Rövid lejáratú külső adósság (a devizatartalék százalékában)	Összes külső adósság (a GDP százalékában)	Költségvetési egyenleg (a GDP százalékában)	Hitel/GDP-rés ²⁾ (százalékpont)
	2012	2010–2012	2012	2012	2012	2012
Cseh Köztársaság (CZ)	-2,4	36,0	58,3	50,5	-4,4	n. a.
Magyarország (HU)	1,7	-48,3	83,0	130,3	-2,0	-16,5
Lengyelország (PL)	-3,5	53,4	97,6	74,4	-3,9	1,0
Románia (RO)	-4,4	45,7	121,8	75,7	-2,5	n. a.
Oroszország (RU)	3,7	6,2	32,7	28,6	0,4	-2,7
Törökország (TR)	-6,1	41,8	147,7	42,8	-1,6	11,7
Kína (CN)	2,3	7,3	17,6	9,0	-2,2	13,4
India (IN)	-4,8	22,9	44,3	21,2	-8,0	3,4
Indonézia (ID)	-2,7	34,2	50,7	29,4	-1,7	12,8
Malajzia (MY)	6,1	63,8	39,1	27,1	-4,5	5,5
Dél-Korea (KR)	3,8	88,7	39,4	36,2	1,9	3,4
Tajvan (TW)	10,5	n. a.	28,8	27,5	-4,3	n. a.
Thaiföld (TH)	0,0	29,6	41,6	36,4	-1,7	26,2
Argentína (AR)	0,0	14,0	272,9	32,0	-4,3	2,9
Brazília (BR)	-2,4	24,8	21,3	14,1	-2,7	10,2
Mexikó (MX)	-1,2	66,0	67,3	29,2	-3,7	3,4
Dél-Afrika (ZA)	-6,3	54,6	79,6	35,8	-4,8	-4,9

Források: IMF, BIS, nemzeti források, Haver Analytics és az EKB számításai.

1) A 2010–2012 közötti időszakban felmerült portfólióbefektetési kötelezettségek az összes (külföldi közvetlen, portfólió és egyéb) felmerült befektetési kötelezettség százalékában.

2) A hitel/GDP-arány egyoldalú (valós idejű) hosszú távú trendtől való eltérése; Argentína, Dél-Afrika és Mexikó esetében az adatok 2012 első felére vonatkoznak.

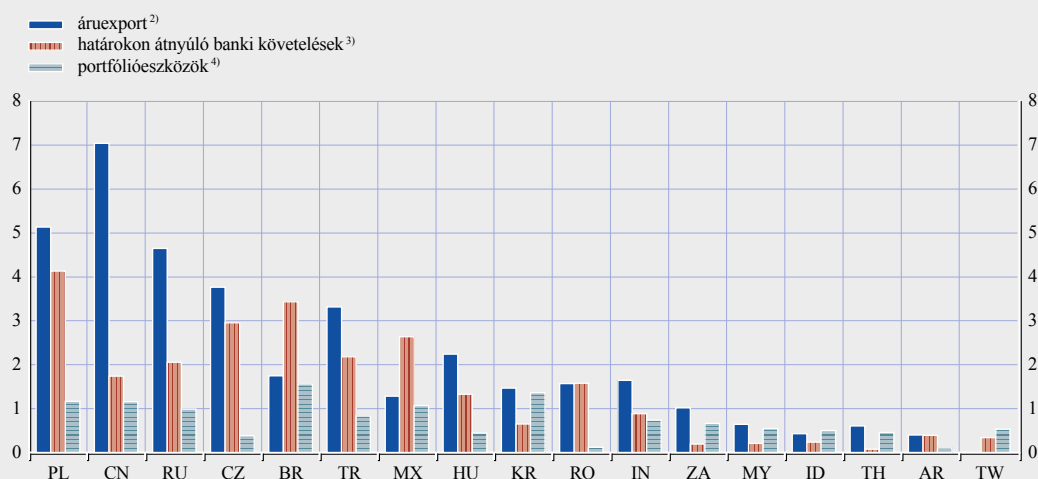
sebezhetőségeket – így az igen erős hitelállomány-növekedést – valamint külső egyensúlyhiányt, de mindenekelőtt jelentős folyófizetésimérleg-hiányt mutatott, amelyet főként rövid távú portfólióáramlásokkal és a rövid távú külső adósságállomány devizatartalékokhoz viszonyított kedvezőtlen arányával finanszíroztak. India, Dél-Afrika és – kisebb mértékben – Brazília és Indonézia is kettős (kölségetési és folyófizetésimérleg-) hiánnyal rendelkezett. Az utóbbi három ország esetében ehhez volatilis portfólióbefektetésektől való függés (Dél-Afrika), illetve túlzott hitelállomány-növekedés (Brazília és Indonézia) is társult. Néhány egyformán kitettnek látszó gazdaságot azonban a globális piaci volatilitás kevésbé érintett. Ez a befektetők feltörekvő piacokkal kapcsolatos véleményét formáló egyéb tényezők – így a kínai kibocsátás csökkenésével szembeni kitettség, az euroövezeti fokozatos gazdasági fellendülés kiaknázásának képessége, vagy a kormányok készsége a meglévő egyensúlyhiányok többek között költségvetési konszolidáció vagy strukturális reformok végrehajtása révén történő rendezése terén – jelentőségét jelzi.

Az euroövezet kitettsége a sebezhető feltörekvő piacokkal szemben

A feltörekvő piacokra jellemző gazdasági és pénzügyi feltételek romlása nagy valószínűséggel csak viszonylag csekély mértékben hatott át közvetlenül az euroövezetre. Az euroövezet kereskedelmi és pénzügyi kapcsolatai a legtöbb feltörekvő gazdasággal meglehetősen korlátozottak, eltekintve néhány említésre méltó kivételtől (lásd az ábrát). Mindemellert az egyes feltörekvő piacokkal szembeni kitettség általában azon országok esetében magasabb, amelyeket a globális pénzügyi fejlemények 2013-ban látszólag kevésbé érintettek. A feltörekvő piacok lassabb növekedésének az euroövezetre gyakorolt közvetlen hatása mellett azonban közvetett hatások is

Az euroövezet feltörekvő piaci gazdaságoknak való kitettsége¹⁾

(a teljes kitettség százalékában)



Források: IMF, BIS és az EKB számításai.

Megjegyzések: Tajvan esetében nem állnak rendelkezésre az áruexportra vonatkozó adatok. Az országnevek rövidítését lásd a fenti táblázatban. Az ábrán szereplő országok sorrendjét az áruexporton, határokon átnyúló banki követeléseken és portfólioeszközökön keresztül érvényesülő összes euroövezeti kitettség határozza meg.

1) Az euroövezeten belüli kitettségtől megtisztítva.

2) A 2012. évi teljes áruexport százalékában.

3) A 2013. harmadik negyedévében fennálló összes határokon átnyúló banki követelés százalékában; az adatok Ausztriára, Belgiumra, Finnországra, Franciaországra, Görögországra, Hollandiára, Luxemburgia, Németországra, Olaszországra, Portugáliára és Spanyolországra vonatkoznak.

4) A 2012. évi globális eszközök százalékában.

szerephez juthatnak. Például az árupiaci áraknak a feltörekvő gazdaságok alacsonyabb kereslete miatti esése javíthatja az euroövezet kereskedelmi feltételeit, de az inflációra is további lefelé mutató hatása lehet. Emellett az euroövezet külföldi keresletére a közvetett kereskedelmi kapcsolatokon keresztül hatással lehet, ha a feltörekvő piaci termelés növekedésének lassulása befolyásolja a fejlett gazdaságokban az euroövezet főbb kereskedelmi partnereit.

A pénzügyi kapcsolatokat részletesebben szemlélve a feltörekvő gazdaságokba történt euroövezeti portfólióbefektetés elhanyagolható. Az IMF koordinált portfólióbefektetési felmérésének adatai szerint Brazília, Kína, Lengyelország és Dél-Korea azok az országok, amelyekben a külföldön tartott összes portfólióeszköz részesedése 1% feletti. A határokon átnyúló banki követelések – noha a portfólióáramlásoknál jobbra jelentősebbek – elsősorban egyes közép- és kelet-európai (ilyen Lengyelország az összes követelés 4%-ával és a Cseh Köztársaság 3%-kal) és latin-amerikai országokat (különösen Braziliát 3,6%-kal és Mexikót 2,8%-kal) érintenek. A kereskedelmi kapcsolatokat illetően az euroövezet szoros közelségében fekvő feltörekvő piaci országok rendszerint kiemelkedőbben jelennek meg, az összesített adat jelentős hányadát képező áruexporttal Lengyelországba (5,1%), Oroszországba (4,7%), a Cseh Köztársaságban (3,8%) és Törökországba (3,3%). E tekintetben egyedi helyzetben van Kína, amely az euroövezeti áruexport 7,0%-át veszi fel.

A befektetők által 2013 során a legsebezhetőbbnek tekintett és ennek nyomán gazdasági és pénzügyi feltételeikben jelentős romlást elszenvedő országok közül csak Törökország és Brazília részesedése jelentős az euroövezet feltörekvő piacokkal szembeni kereskedelmi (Törökország), illetve a határokon átnyúló banki áramlások (Brazília és Törökország) területén mért kitétségében. India, Indonézia és Dél-Afrika részesedése igen alacsony.

EGYESÜLT ÁLLAMOK

Az USA gazdaságának fellendülése 2013-ban folytatódott, bár az előző évinél lassabb ütemben. A reál-GDP növekedése 1,9%-on állt a 2012-es 2,8%-hoz képest. A növekedéshez 2013-ban hozzájárult a belföldi magánkereslet növekedése, ami a lakáspiac és a munkaerőpiac folytatódó javulását, az emelkedő részvény- és lakásárakból eredő kedvező jóléti hatásokat eredményező, támogató pénzügyi feltételeket és az alkalmazkodó monetáris politikát tükrözi. Ezen túlmenően a készletfelhalmozás és kisebb mértékben a nettó export is kedvezően járult hozzá a reál-GDP növekedéséhez. A folyó fizetési mérleg hiánya az év első három negyedévében a GDP 2,4%-ára csökkent a 2012. évi 2,7%-ról. Ezzel szemben a 2013. januári költségvetési megállapodásban rögzített magasabb adók és a 2013. márciusban elfogadott általános automatikus kiadáscsökkentések („a megszorítások”) az egész év során a gazdasági tevékenység akadályozó tényezői voltak.

Az év első felében a gazdasági tevékenység lomha maradt – a kormányzati fogyasztás az említett kormányzati kiadáscsökkentésekhez kapcsolódó folytatódó csökkenése, a visszafogott, nem lakáscélú magánbefektetések és a gyenge exporttevékenység mellett. Mindazonáltal ugyanebben az időszakban a magánfogyasztási kiadások ellenállóak maradtak, a magasabb adókat és a lanyha jövedelemnövekedést jóval kiegyenlítő, javuló munkaerő-piaci feltételek és az emelkedő részvény- és lakásáraknak köszönhető jelentős jóléti hatások mellett. A lakásszektor rugalmas fellendülése nyomán a lakáscélú magánbefektetés is jelentős maradt. 2013 második felében a reál-GDP növekedése felgyorsult, a harmadik negyedévben különösen erős növekedést felmutatva. Az év vége felé azonban a gazdasági fellendülés veszített lendületéből két fő tényező miatt. Egyrészt a hosszú távú kamatlábak májusban indult emelkedése – amikor is a Fed bejelentette, hogy az év folyamán lassíthatja az eszközvásárlások ütemét – a pénzügyi feltételek szigorodásához vezetett, ami bizonyos

fokig tompította a lakáspiac helyreállítását. Ezen túlmenően az adósságplafon kiterjesztésével kapcsolatos politikai hazardírozást követő októberi kormányzati leállás is – a bizonytalanság ezzel járó növekedésével – ránehezedett a belföldi keresletre. Mindeközben a munkaerő-piaci lendület 2013 második felében is ellenálló maradt, noha az év a munkahelyteremtés jelentős lassulásával zárult, részben a decemberi rendkívüli időjárás viszonyokat is tükrözve. A munkanélküliségi ráta az év során továbbra is csökkenő tendenciát mutatott, részben a munkaerő csökkenő részvételi rátája miatt.

Az átlagos éves CPI-infláció a 2012-es 2,1%-ról 2013-ban 1,5%-ra mérséklődött a csökkenő energiaárak és a jelentős többletkapacitás miatt, ami féken tartotta a mögöttes árnyomásokat. 2013 első felében az energia-összetevő jelentős volatilitása következtében a CPI-infláció 1,1% és 2% között mozgott, miközben az élelmiszerárak kissé csökkenő tendenciát mutattak. 2013 második felének legnagyobb részében az energiaárak rendkívül kedvező bázishatásának kifutásával csökkent az éves CPI-infláció. Az élelmiszer- és energiaárak nélküli CPI-infláció 2013-ban 1,8%-on állt a 2012-ben rögzített 2,1%-kal összevetve.

Az Egyesült Államok Szövetségi Tartalékbankrendszerének Szövetségi Nyíltpiaci Bizottsága (FOMC) 2013 folyamán változatlanul a 0% és 0,25% közötti tartományban tartotta a szövetségi alapok kamatcélkitűzését egy szerény gazdasági és foglalkoztatásnövekedéssel és a bizottság hosszú távú célkitűzése alatti inflációval jellemzett környezetben. Ezenkívül a FOMC meghirdette, hogy a szövetségi alapok kamatlábának kivételesen alacsony szintje legalább addig helyénvaló lesz, amíg a munkanélküliségi ráta 6,5% felett marad, egy-két évvel előre nem prognosztizálnak 2,5%-nál magasabb inflációt, és a hosszabb távú inflációs várakozások továbbra is kellően lehorgonyozottak maradnak. A FOMC úgy döntött, hogy havi 40 milliárd USD értékben folytatja a további ügynökségek által kibocsátott jelzálogfedezetű értékpapírok, illetve havi 45 milliárd USD értékben hosszú távú kincstárjegyek vásárlását. Emellett a bizottság megtartotta meglévő politikáját, miszerint újból befekteti az ügynökségek által kibocsátott adósságpapírokból és jelzálogfedezetű értékpapírokból befolyó tőketörlesztéseket. A FOMC azt várta, hogy ezekkel az intézkedésekkel lefelé irányuló nyomást tart fenn a hosszabb lejáratú kamatlábakra a jelzálogpiacok támogatása és az általánosabb pénzügyi feltételek alkalmazkodóbbá tételének segítése érdekében. Az FOMC megerősített Bernanke jegybankelnöknek az USA Kongresszusának közös gazdasági bizottsága előtt tett megjegyzését, miszerint az FOMC az év során a későbbiekben lassíthatja az eszközvásárlás ütemét, amennyiben a gazdaság a várt ütemben javul. Kijelentette, hogy az eszközvásárlási program várhatóan 2014 közepén befejeződik. Ennek ellenére – figyelembe véve a szeptemberig tartó időszakban a szövetségi költségvetési kiadáscsökkentés mértékét és az uralkodó költségvetési bizonytalanságot – a bizottság szeptemberben bejelentette, hogy az eszközvásárlás ütemének kiigazítása előtt bevár további adatokat a gazdasági tevékenység és a munkaerő-piaci feltételek tartós javulása vonatkozásában. A bizottság december 18-án döntött az eszközvásárlás ütemének kismértékű enyhítéséről, tekintve a maximális foglalkoztatás felé tett halmozott előrelépéseket és a javuló munkaerő-piaci kilátásokat. A FOMC bejelentette, hogy 2014 januárjától 40 helyett havi 35 milliárd USD értékben további ügynökségek által kibocsátott jelzálog-fedezetű értékpapírokkal emeli állományát, és havi 45 milliárd USD helyett havonta 40 milliárd USD értékben emeli a hosszú távú kincstárjegyek állományát. A bizottság kijelentette, hogy későbbi ülésein valószínűleg további mérsékelt lépésekben tovább csökkenti eszközvásárlásait a gazdasági fejlemények FOMC általi értékelésétől függően.

Ami a költségvetési politikát illeti, a szövetségi költségvetési hiány a 2013-as költségvetési évben jelentősen, a GDP 4,1%-ára csökkent, az előző évi 6,8%-os adathoz képest.² A szövetségi

2 Az Egyesült Államokban a költségvetési év októbertől a következő év szeptemberéig tart.

államadósság 2013 végén 72,1%-on állt, szemben a 2012 végi 70,1%-kal. A költségvetési hiány 2013-as csökkentése nagyrészt az adó- és kiadási reformokra vonatkozó január eleji politikai megállapodásnak (a főként bevételfokozó intézkedéseket tartalmazó amerikai adófizetőket támogató törvénynek – American Taxpayer Relief Act), illetve a márciusban elfogadott általános kiadáscsökkentésnek volt betudható. A legmegfelelőbb költségvetési pályát övező politikai bizonytalanság azonban az év során mindvégig fennmaradt. A politikai és költségvetési bizonytalanság októberben érte el a csúcspontját a nem létfontosságú kormányzati szolgáltatások részleges leállítására nyomán, amit az adóssághatár megemelésére vonatkozó politikai hazardírozás kísért. Noha a kormányzat finanszírozásának fenntartására a politikai megállapodás megszületett és az államcsőd elkerülésére az adóssághatárt felfüggesztették, a rövid távú gazdasági kilátásokat továbbra is beárnyékolta a bizonytalanság. Obama elnök 2013. december 26-án aláírta a kétpárti költségvetési megállapodást, a megszorítások keretében bevezetett egyes kiadáscsökkentések beszüntetésére, a következő két évre a szabadon elköltethető összeg felső határának megemelésével, és ezek helyébe más tízéves megtakarítási források léptetésével.

JAPÁN

2013-ban Japánban főként az erőteljes belföldi keresletnek köszönhetően fellendült a gazdasági konjunktúra. Noha az év első felében a növekedés élénk volt, később veszített lendületéből, ahogy a nettó export ránehezedett a növekedésre, és lassult a magánfogyasztás. 2013-ban a gazdasági növekedéshez hozzájárult a kormány új növekedési stratégiájának részeként bevezetett alkalmazkodóbb monetáris és költségvetési politika. A stratégia célja, hogy Japán kimozduljon a tartós deflációból, és fokozza az ország növekedési ütemét három különálló pilléren keresztül: i) a Bank of Japan részéről kvantitatív és kvalitatív monetáris enyhítés (Quantitative and Qualitative Monetary Easing – QQE), ii) a 2013 elején életbe léptetett költségvetési ösztönzés, amelyet a középtávú költségvetési konszolidáció melletti elköteleződés követett, valamint iii) a termelékenység növelését és a munkaerő-állomány növekedését szolgáló strukturális reform.

A japán központi bank 2013. április 4-én fedte fel a QQE részleteit, miközben felhagyott a korábban, még januárban bejelentett eszközvásárlási programmal. A QQE-vel összefüggésben a Bank of Japan megerősítette a 2015-re a CPI előző évhez képest 2%-os változásában megadott árstabilitási célkitűzést a monetáris bázis 2014 végére történő megduplázásával, ami évi 60-70 billió JPY-nel fog növekedni. Az előző év azonos időszakához viszonyított CPI-infláció júniusban pozitív értéket ért el, mielőtt felkúszott volna a decemberi 1,6%-os szintre, ami 2008 óta a legmagasabb. Emellett az előző évhez viszonyított élelmiszer- és energiaárak nélküli CPI-infláció is nőtt, a januári -0,7%-ról decemberre 0,7%-ra.

Ami a költségvetési politikát illeti, a 2013. január elején bejelentett gazdasági ösztönző csomagot kötelezettségvállalás követte, miszerint az elsődleges hiányt – amelynek 2013-as becsült mértéke 7% – 2015-ig a felére csökkentik, 2020-ra pedig elsődleges többlet elérését tűzték ki célul. Eközben a kormányzat új növekedési stratégiájának harmadik pillére – a strukturális reform – Japán hosszú távú növekedési rátájának a verseny erősítése és a termékpiacon hatástalanságok felszámolása, illetve a nagyobb munkaerő-piaci részvétel általi fellendítését szolgáló kezdeményezések sorát tartalmazza. A munkaerő-piaci reformok mellett a magánszektorbeli bérek 2014-re betervezett emelése várhatóan támogatni fogja a magasabb árak érvényesítését, ezzel segítve a Bank of Japan 2%-os inflációs célkitűzésének elérését.

FELTÖREKVŐ ÁZSIA

A feltörekvő Ázsia gazdasági tevékenységének üteme 2013-ban nagyjából állandó maradt, de még mindig a hosszú távú átlaga alatt marad. Noha az exportnövekedés a fejlett gazdaságok fokozatos

fellendülése közepette valamivel emelkedett, az import erősödése következtében a nettó export hozzájárulása gyengébb volt. A belföldi kereslet rugalmas maradt, amelyet a kedvező hitelezési és politikai feltételek is elősegítettek, az év során azonban – főként a strukturális problémákkal küzdő országokban (pl. Indiában és Indonéziában) – a monetáris és költségvetési politika szigorításai miatt erejét veszítette. A változatlan nyersanyagárak és a szerény gazdasági fellendülés 2013-ban féken tartották az inflációt, India és Indonézia kivételével, ahol a gyengülő fizetőeszköz nagyobb inflációs nyomást eredményezett. Amint az amerikai Szövetségi Tartalékbankszisztéma jelezte, hogy visszafogni szándékozik eszközvásárlási programját, a gyenge fundamentumok mellett mindkét ország fizetőeszköze váratlanul leértékelődött 2013 májusa és augusztusa között jelentős tőkeáramlások közepette. A növekvő inflációs nyomásra tekintettel India és Indonézia is emelte alapkamatait, miközben a feltörekvő Ázsia legtöbb központi bankja megtartotta vagy csökkentette az irányadó kamatlábakat.

Kínában a reál-GDP növekedése 2013-ban 7,7% volt, tehát az előző évhez képest változatlan szinten maradt. Bár a gazdasági tevékenység 2013 első felében viszonylag gyenge volt, az év második felében erőre kapott – egyéb tényezők és politikai intézkedések mellett – egy kisebb költségvetési ösztönző csomag bevezetésével. A növekedés fő hajtóerejét a beruházások adták, ezt szorosan követte a fogyasztás, miközben a nettó export hozzájárulása kismértékben negatív volt. Az év során jócskán nőttek a lakáseladások, de az építőipari tevékenység visszafogottabb volt, kimerítve az eladatlan lakásállományt és tartós áremelkedést okozva. A gyenge nemzetközi környezet továbbra is a gazdaságra nehezedett. Az árukereskedelem növekedése mérsékelt maradt az export 7,8%-os és az import 7,3%-os éves növekedési adatai alapján, amelyek jócskán elmaradtak a válság előtt tapasztalt növekedési ütemektől. Ennek nyomán a folyó fizetési mérleg többlete a GDP 2,1%-át tette ki. November közepén közzétették a következő tíz évre szóló gazdaságpolitikai prioritásokat. Ezek célja a piaci erők szerepének erősítése a gazdaságban, amitől a belső egyensúlyhiányok mérséklődését és a növekedés fenntarthatóbb pályára helyezését remélik.

Az éves CPI-infláció 2012 óta változatlan, 2,6%-on áll. Mindazonáltal a termelői árak inflációja negatív maradt, a 2012-es -1,7%-ról -1,9%-ra csökkenve. 2013-ban nem változtak a monetáris politikai kamatlábak és tartalékképzési követelmények. A hitelbővülés továbbra is erős volt, a banki hitelezés növekedése csupán elenyésző mértékben csökkent, míg a teljes közösségi finanszírozás, főként az év vége felé, ennél számottevőbb visszaesést produkált.

A júan leértékelődése 2013-ban tovább folytatódott, noha a leértékelődés üteme az év vége felé csökkent. Kína devizatartalékai nőttek, az év végén a GDP 41%-át elérve. Az EKB és a Kínai Nemzeti Bank 2013. október 8-án kétoldalú devizaswap-megállapodást kötött (lásd még a 2. fejezet 1.2. pontját).

LATIN-AMERIKA

2013-ban folytatódott a gazdasági tevékenység átfogó fellendülése Latin-Amerikában, noha elég visszafogott ütemben és a nagyobb gazdaságokban egyenlőtlen mértékben. A régió növekedésének fő hajtóereje továbbra is a belső kereslet volt, miközben a külső kereslet a tevékenység akadályozó tényezőjeként hatott különösen az év elején, a világgazdaság – főleg az euroövezet és az Egyesült Államok gazdasága – lassulásának betudhatóan. A régió egészét tekintve az előző év azonos időszakához viszonyított reál-GDP-növekedés 2013 első felében 2,9%-on állt, valamivel a 2012-es 3,1% alatt. Az év második felében a gazdasági növekedés lendületét veszítette a belföldi oldal korlátai miatt, bár a külföldi kereslet a javulás jeleit mutatta.

Brazíliában, Latin Amerika legnagyobb gazdaságában a fellendülés lassú ütemben folytatódott. A magánfogyasztás a magas infláció, a fogyasztási hitelek mérsékelt növekedése és a valamivel kedvezőtlenebb munkaerő-piaci feltételek közepette visszafogott maradt, mialatt a külső keresletnövekedéshez való hozzájárulása negatív volt. Az előző évhez képest a reál-GDP 2013 első három negyedévében átlagosan 2,4%-ra nőtt a 2012 első három negyedévében mért 0,8%-hoz képest. Mexikóban a gazdaság jelentősen lassult 2013-ban, ami az állami és magánberuházások és a külső kereslet gyengülését jelzi. Argentínában az év során később nyilvánosságra hozott gazdasági mutatók az év első felének váratlanul erős növekedése után gyengülő tevékenységre engedtek következtetni.

A pénzügyi piacok instabilitása a tartós inflációs nyomással együtt április és november között a Banco Central do Brasilt a kamatlábak 275 bázisponttal való, 10%-ra emelésére készítette, részben visszafordítva a kamattvágások korábbi ciklusát. Ilyen előzmények után és az élelmiszerárak csökkenésének köszönhetően az éves fogyasztóiár-infláció decemberben – a központi bank inflációs céljának felső határát túllépő júniusi 6,7%-ot követően – 5,9%-ra csökkent. Összességében a régióban az átlagos éves fogyasztóiár-infláció a 2012-es 6,1%-ról 2013-ban 7,5%-ra növekedett, főként a venezuelai magas inflációs nyomás miatt. Miután az amerikai Szövetségi Tartalékbankrendszer bejelentette a monetáris ösztönzés lehetséges fokozatos visszavonását, a pénzügyi piacok május és augusztus között jelentős volatilitással terhelt időszakon mentek át, ami az árfolyamok leértékelődésében, a tőkekiáramlásokban és a részvényárak csökkenésében is megjelent.

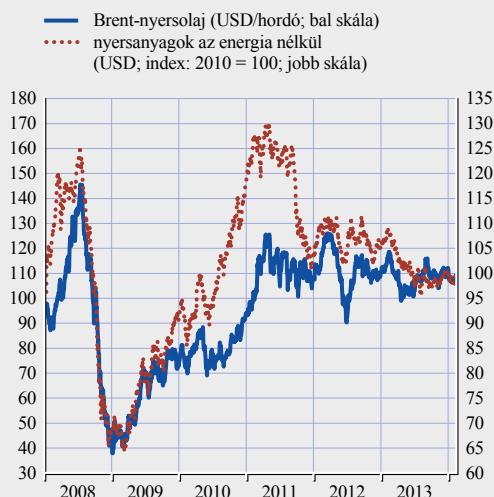
A NYERSANYAGÁRAK DINAMIKÁJA 2013-BAN MÉRSÉKELT VOLT

A Brent-nyersolaj ára 2013 folyamán nagyjából stabil volt, a hordónkénti 110 dolláros szint körül ingadozva (lásd a 3. ábrát). Ez a harmadik egymást követő olyan évet jelzi, amelyben a Brent-nyersolaj ára rekordmagasságban, a hordónkénti 100 dollár feletti éves áron tartózkodott. 2013 folyamán az euróban kifejezett olajárak az euro felértékelődésének köszönhetően átlagosan 3%-kal csökkentek.

A Brent-nyersolaj árának viszonylagos stabilitásának hátterében keresleti és kínalmi tényezők egyaránt meghúzódnak. A feltörekvő piacgazdaságok gazdasági lassulása a fejlett országok visszafogott fellendülésével együtt tompította az olaj iránti keresletet. Időközben az olajkínálatot fellendítette az USA olajpala-termelése, amely a nem OPEC kínálat növekedését 2002 óta a legmagasabb éves szintre nyomta fel. E kínálat nagy része azonban az Egyesült Államokra koncentráltan maradt, hozzájárulva az olajkészletek felhalmozódásához és az USA irányadó olajárának (West Texas Intermediate) csökkenéséhez. Ezzel szemben a Brent-olaj ára magas maradt, különösen az év második felében, amikor is több OPEC-országban (így Líbia, Irak és Nigéria) súlyos ellátási zavarok merültek fel, amelyeket a szaúd-arábiai termelés fokozása nem tudott ellensúlyozni. Emellett a kiújuló közel-keleti geopolitikai feszültségek is felfelé hajtották az olajárakat.

3. ábra: A nyersanyagárak alakulása

(napi gyakoriság)



Források: Bloomberg és Hamburg Institute of International Economics.

A nem energiajellegű iparcikkek árai 2013-ban összességében csökkentek (lásd a 3. ábrát). A részösszetevők közül a gabonaárak mutattak jelentős csökkenést, a 2012 nyarán tapasztalt árszuhanások ösztönözték és a fő exportőr országokban az előző évinél kevesebb hátrányos időjárási körülmény miatt bekövetkezett erőteljes kínálatemelkedés hatására. A színesfémárak is csökkentek, különösen az év első felében, amit főként a feltörekvő gazdaságok és különösen Kína gazdaságának lassulása hajtott. Aggregált alapon az energián kívüli nyersanyagok (amerikai dollárban kifejezett) árai 2013 végén 4,9%-kal voltak alacsonyabbak, mint az év elején.

AZ EURO EFFEKTÍV ÁRFOLYAMA AZ ÉV FOLYAMÁN ERŐSÖDÖTT

Az euro árfolyamának 2013. évi változásai – főként a többi jelentősebb gazdasághoz képest – az euroövezet monetáris politikai irányultságával kapcsolatban formálódó piaci várakozásokat tükrözték. Ez különösen nyilvánvaló volt 2013 első negyedévében, amely időszakot az euro effektív árfolyamának viszonylag jelentős ingadozásai jellemezték. Konkrétan: az euro csaknem 4%-kal értékelődött fel 2013 januárjában, majd februárban stabilizálódott, márciusban pedig az év elején megfigyelt szintre értéktelenedett (lásd a 4. ábrát). Ezt követően az euro időlegesen nagyjából stabilan állt a globális devizapiacok alacsony volatilitásával jellemzett környezetben. Ez a tendencia május közepén megállt, amikor is a piacok elkezdtek azzal számolni, hogy a Fed a közeljövőben elkezdheti a mennyiségi lazítás visszafogását. A globális pénzügyi piacok megnövekedett, egyes feltörekvő piacgazdaságokból jelentős tőkekiáramlással kísért feszültsége közepette az euro szeptember közepéig fokozatosan felértékelődött. Jórészt az euroövezet gazdasági tevékenységére vonatkozó, a vártnál jobb adatok miatt az euro árfolyama 2013 későbbi részében is folytatta az emelkedő tendenciát, miközben a devizapiacok volatilitása fokozatosan elcsendesült (lásd a 4. ábrát).

4. ábra: Az árfolyamok alakulása és az implikált volatilitás

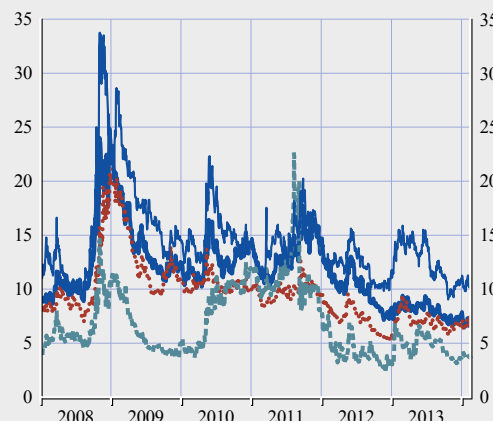
(napi adatok)

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

Árfolyamok



Implikált árfolyam-volatilitások (háromhavi)



Források: Bloomberg és EKB.
Megjegyzés: Az utolsó megfigyelés 2014. február 14-ére vonatkozik.

Az euroövezet 20 legfontosabb kereskedelmi partnerének valutáihoz mért nomináleffektív euroárfolyam az év folyamán jelentősen felértékelődött (lásd az 5. ábrát). 2013 végére az euro nomináleffektív árfolyama 5,1%-kal 2012 végi szintje és 3,9%-kal az 1999 óta mért átlagos szintje felett volt. 2013. december 31-én az eurót 1,38 amerikai dolláron jegyezték, azaz mintegy 4,5%-kal magasabban, mint 2014 végén és 7,3%-kal 2012-es átlaga felett.

Az euroövezet más főbb kereskedelmi partnereinek valutáit illetően az euro a japán jenhez és a nagy nyersanyagexportőr országok valutáihoz képest jelentősen erősödött. Az euro jennel szembeni erősödése 2013 első felében ment végbe, a Bank of Japan monetáris politikai irányultságának a defláció elleni küzdelem és a belső kereslet támogatása felé történő – végül 2013 áprilisában bejelentett – elmozdulásával kapcsolatos várakozások fokozatos erősödésével. 2013. december 31-én az euro árfolyama 145 japán jen volt, 27%-kal meghaladva a 2012. év végi szintet és 41%-kal a 2012-es átlagot.

A nagy nyersanyagexportőr országok valutáit illetően az euro 2013 folyamán 21%-kal erősödött az ausztrál dollárhoz, 12%-kal a kanadai dollárhoz és 14%-kal a norvég koronához képest.

Az euro mérsékelten erősödött az angol fonttal szemben: 2013 végén 1 euro 0,83 fontot ért, mintegy 2%-kal az év eleji szint és 3%-kal a 2012. évi átlag felett. Hasonlóképpen, az euro mérsékelten felértékelődött az amerikai dollárhoz kötött ázsiai valutákkal szemben, ideértve a kínai jüant (1,6%) és a hongkongi dollárt (4,6%). A svájci frankkal szemben az euro felértékelődött, de továbbra is az 1,20 franknak megfelelő minimális árfolyam közelében jegyezték, amit a Svájci Nemzeti Bank 2011 szeptemberében egyoldalúan hirdetett meg. 2013. december 30-án az eurót 1,23 svájci frankon jegyezték, ami 2%-kal magasabb 2012. év végi árfolyamnál.

Az év folyamán az euro – különböző költség- és ármutatókon alapuló – reáleffektív árfolyamai is emelkedtek. 2013 második felében a 2012 végén jellemző szintek felett voltak (lásd az 5. ábrát).

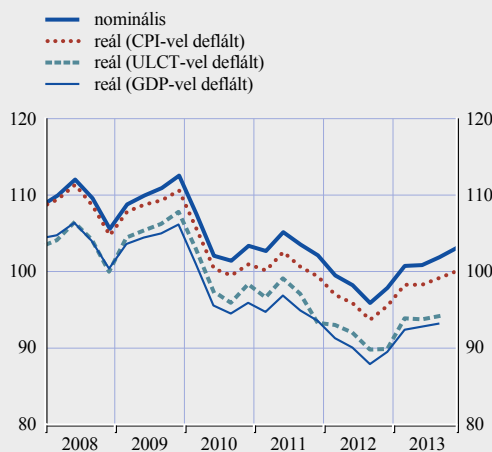
2.2 MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI FOLYAMATOK

VISSZAFOGOTT PÉNZ- ÉS HITELÁLLOMÁNY-NÖVEKEDÉS 2013 SORÁN

A tág értelemben vett pénzállomány-növekedés 2013 során csökkent, így visszafogott szinten maradt. A 2012 decemberében 3,5%-on mért M3 éves növekedési üteme az év legnagyobb részében csökkent, 2013 decemberében 1,0%-ot tett ki. Általánosságban az euroövezeti monetáris fejleményeket számos tényező befolyásolta. Egyrészt a pénztartó szektor csökkenő kockázatkerülése és hozamvadászata nyomán jelentős kiáramlás történt az M3 kevésbé likvid eszközeiből a kockázatosabb és hosszabb lejáratú eszközökbe. Másrészt az alacsony kamatkörnyezetben megfigyelhető volt az M3-on belüli leglikvidebb eszközök előnyben részesítése, aminek következménye az M1-en

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

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



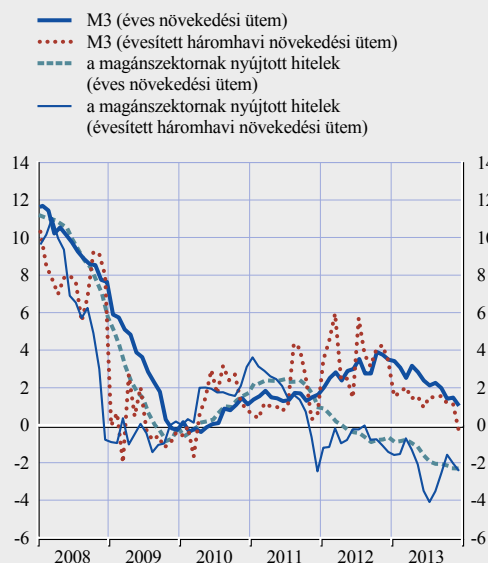
Forrás: EKB.

1) Az EER-20 indexek felfelé történő elmozdulása az euro felértékelődését jelenti. A legutolsó adatok a „nominális” és a „CPI-vel deflált reál” EER-20 esetében 2013 negyedik negyedévére vonatkoznak, míg a „GDP-vel deflált reál” EER-20 és az „ULCT-vel deflált reál” EER-20 esetében 2013 harmadik negyedévére vonatkoznak. Az ULCT rövidítés a teljes gazdaság fajlagos munkaerőköltségét jelenti.

belüli eszközök erőteljes növekedése volt. E növekedés hajtóereje volt a pénzügyi szétap-
 rózottság csökkenése és a nemzetközi befek-
 tetők körében az euróba és az euroövezetbe,
 illetve a javuló folyó fizetési mérlegekbe vetett
 bizalom visszatérése is. Ezen túlmenően más
 tényezők is közrejátszhattak, így a bankokat a
 lakossági betéteken alapuló finanszírozás igény-
 bevételeinek növelésére ösztönző szabályozási
 változások is. A folyamat kedvező alakulásá-
 hoz hozzájárultak a reáltevékenység folyamatos
 fellendülésének jelei, az alacsony kamatkör-
 nyezet – különösen az EKB irányadó kamat-
 lábainak májusi és novemberi csökkentését
 követően –, valamint számos euroövezeti ország
 államkötvénye vonatkozásában a kockázati fel-
 árák csökkenése. Ugyancsak ehhez járult hozzá
 a Kormányzótanács arra vonatkozó bejelentése,
 hogy kész végleges értékpapír-adásvételi műve-
 leteket kötni, megváltoztatni az eurorendszer
 hitelműveleteire vonatkozó fedezeti szabályokat
 és iránymutatást adni az EKB irányadó kamatlá-
 bainak jövőbeni alakulása tekintetében.

6. ábra: Az M3 és a magánszektorok nyújtott hitelek

(éves százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)



Forrás: EKB.

A pénzügyi piacok és a banki finanszírozás javulása még nem jelentkezik a nem pénzügyi szektor-
 nak nyújtott hitelek állománynövekedésében. A magánszektorok nyújtott hitelek éves (értékesíté-
 sek és értékpapírosítások alapján korrigált) növekedési üteme 2013-ban folyamatosan csökkent, és
 az év vége felé stabilizálódott, a 2012. decemberi $-0,2\%$ -hoz képest decemberben $-2,0\%$ -on állt. E
 fejleménynek megfelelően a 2012 eleje óta jellemző, a pénzmennyiség és a magánszektorok nyúj-
 tott hitelek éves növekedési ütemei között megfigyelt eltérés 2013 folyamán fennmaradt (lásd a 6.
 ábrát). Ugyanakkor az MPI-kre háruló finanszírozási nyomás részben enyhült a Kormányzótanács
 által az elmúlt években elfogadott nem hagyományos intézkedések nyomán. Ezek az intézkedé-
 sek megfelelő védőhálót nyújtottak, amely korlátozta a pénzügyi piacok és a reálgazdaság közötti,
 negatív visszacsatolási hurkok további erősödését. Összességében nézve a szélesebb értelemben
 vett pénzmennyiség alakulása és a hitelfolyamatok azt jelzik, hogy a mögöttes monetáris bővü-
 lés üteme 2013-ban mérsékelten csökkent. Ezek a folyamatok a tőkeáttételek folytatódó leépítését
 tükrözik.

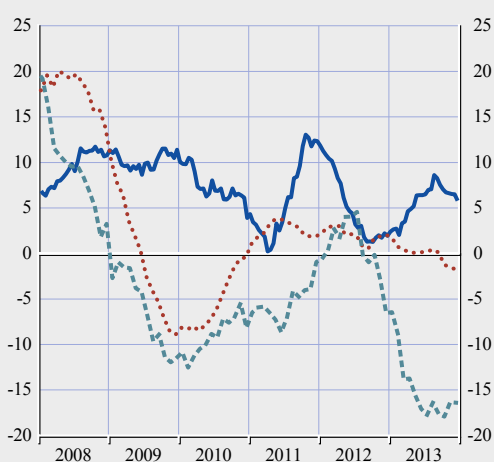
AZ M3 ÖSSZETEVŐINEK ALAKULÁSÁBAN TOVÁBBRA IS A PORTFÓLIÓSZEMPONTOK JÁTSZOTTÁK A FŐSZEREPET

Ami az M3 fő összetevőinek alakulását illeti, a pénzügyi piacokon uralkodó bizonytalanságok és az
 azokat kísérő preferencia a magas likviditású betétek iránt – miközben az irányadó és a pénzügyi
 kamatlábak igen alacsonyok voltak – főként az M1 éves növekedési ütemének erőteljes emelkedé-
 sében nyilvánult meg. Az M1 2013 áprilisában (a 2012. decemberi $6,4\%$ -ról) $8,6\%$ -ra emelkedett,
 mielőtt csökkent volna, de továbbra is magasabb szinten (2013 decemberében $5,7\%$ -on) maradt
 (lásd a 7. ábrát). Ezek a portfólióátrendezések az M3-ban levő egyéb monetáris eszközök díjazásá-
 nak csökkenése kíséretében mentek végbe, aminek következtében mérséklődtek a magas likviditású
 eszközök tartásának alternatívaköltségei (lásd a 8. ábrát). A likviditás ezen előnyben részesítése a
 pénztartó szektor készpénzpuffereinek folytatódó felhalmozására utal.

7. ábra: Az M3 főbb összetevői

(éves százalékos változások; szezonális és naptári hatásokkal kiigazítva)

- M1
- egyéb rövid lejáratú betétek (M2-M1)
- - - - - forgalomképes instrumentumok (M3-M2)

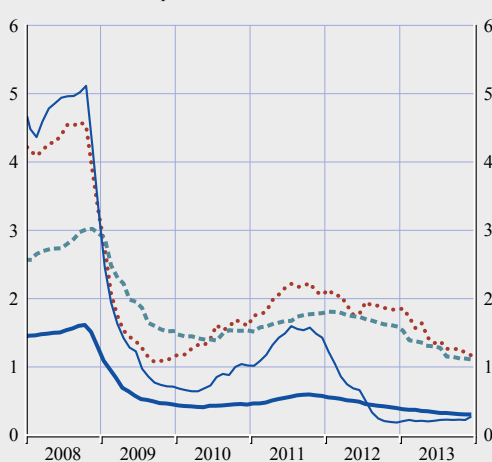


Forrás: EKB.

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

(százalék/év)

- egynapos betétek
- legfeljebb kétéves lejáratú betétek
- - - - - három hónapon belüli felmondásos betétek
- három hónapos EURIBOR



Forrás: EKB.

A forgalomképes eszközök éves változási üteme 2013 során tovább csökkent, a 2012. decemberi $-6,5\%$ -hoz képest decemberben $-16,2\%$ -on állt. A forgalomképes eszközök mindhárom részösszetevője tartós csökkenést mutatott, részben azon szabályozási változások következtében, amelyek csökkentették a bankok piaci alapú finanszírozás igénybevételére vonatkozó ösztönzőit.

A múltban a befektetők a repóügyleteket gyakran használták a likviditás ideiglenes elhelyezésére, ez azonban az M3-on kívüli eszközökben (így részvényekben és vegyes alapokban) történő hozamvadászat fényében veszíthetett vonzerejéből. 2013-ban emellett a pénztartó szektor rövid lejáratú (azaz legfeljebb kétéves eredeti lejáratú) MPI-hitelviszonyt megtestesítő értékpapír-állománya is jelentősen csökkent, amely éves változása jelentősen visszaesett az év során, és decemberben két számjegyű negatív tartományban állt. A pénzügyi alapok részvényei/befektetési jegyei 2013-ban folyamatos csökkenést mutattak. Ez a viselkedés a kamatozási megfontolásokhoz kapcsolódott: a jelenlegi, igen alacsony rövid lejáratú kamatlábakkal jellemzett környezetben a pénzügyi alapok nem voltak abban a helyzetben, hogy jelentős megtérülést generáljanak a befektetők számára, ezért a források más típusú befektetésekbe történő, folyamatos átcsoportosítását tapasztalták. Az MPI-hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és a pénzügyi alapok/befektetési jegyek gyenge kibocsátása azokat a szabályozási változásokat tükrözheti, amelyek a bankokat a piaci alapú helyett a betét alapú finanszírozás igénybevételére ösztönözték.

A NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATOK BETÉTÁLLOMÁNYA NÖVEKEDETT

A rövid lejáratú betétekből és visszavásárlási megállapodásokból álló M3 betétek – a legszélesebb monetáris aggregátum, amelyről megbízható információk állnak rendelkezésre szektorális szinten – éves növekedési üteme a 2012. decemberi $4,4\%$ -ról 2013 decemberében $2,0\%$ -ra csökkent.

Amint a múltban is, e fejlemény legnagyobb részben a háztartásoknak köszönhető. A háztartások M3 betéteinek éves növekedési üteme 2013-ban a 2012. decemberi 4,4%-ról 2013 decemberében 2,0%-ra csökkent – annak dacára, hogy a bankok a szabályozási követelményeknek eleget téve igyekeztek a betét alapú finanszírozást előtérbe hozni, illetve, hogy a betétállomány számos feszült helyzetben levő országban 2013-ban jelentősen növekedett, ami tükrözi a nemzetközi befektetők, illetve a belföldi pénztartó szektorok részéről az euroövezeti pénzügyi befektetések iránti bizalom visszatérését. Ezzel szemben a nem pénzügyi vállalatok M3 betétállományának éves növekedési üteme a 2012. decemberi 4,6%-ról 2013 decemberére 6,1%-ra gyorsult. Ez tükrözheti a likviditási pufferek felhalmozását, amelyeket a fellendülés kezdetén rendszerint első finanszírozási forrásként használnak. Mindemellett azonban – legalábbis néhány országban – a belső finanszírozás iránti igény megnövekedésére is utalhat, tekintettel az ellátási oldali korlátozásokra. Ezt a folyamatot támogatták a külföldről érkező tőkebeáramlások, a nemzetközi befektetők részéről az euroövezeti eszközök iránt megújult érdeklődéssel kapcsolatosan.

Az M3 betétek alakulása tükrözte a biztosítótársaságokon és nyugdíjalapokon kívüli nem monetáris pénzügyi közvetítők (más néven „egyéb pénzügyi közvetítők” – EPK-k) általi hozzájárulást is. Az EPK-k M3 betétállományainak éves változási üteme – jelentős ingadozások közepette – a 2012. decemberi 2,1%-ról 2013 decemberében –2,0%-ra csökkent. Közgazdasági szempontból az EPK-k (ide tartoznak a befektetési alapok és értékpapírosító társaságok is) pénzkeresleti viselkedése időnként igen kiszámíthatatlan lehet, így rövid távú dinamikájának nem szabad túl nagy jelentőséget tulajdonítani. Az EPK-k pénzállományát gyakran jelentősen befolyásolják az ingadozó pénzügyi piaci feltételek és a különféle pénzügyi eszközök relatív hozamának mozgásai. Ugyanakkor e befektetők viselkedése pénzállományaikat korai jelzési tulajdonságokkal ruhazza fel a portfólióallokáció kezdődő trendjeire vonatkozóan, ami csak késéssel jelenik meg más szektorok (például a háztartások) pénzállományaiban. A központi kormányzatot nem tartalmazó államháztartás által elhelyezett betétek változásának üteme jelentősen csökkent, és a 2012. decemberi 9,0%-ról 2013 decemberére –3,0%-ra esett vissza.

A MAGÁNSZEKTORNAK NYÚJTOTT HITELEZÉS SZŰKÜLÉSE

Ami az M3 ellenpárjait illeti, az euroövezeti rezidenseknek nyújtott MPI-hitelek éves növekedési üteme a 2012. decemberi 0,5%-ról 2013 decemberére –0,2%-ra csökkent. E fejlemény hajtóereje az államháztartásnak nyújtott hitelek és a magánszektorban nyújtott hitelek éves változási ütemének csökkenése volt. Az államháztartásnak nyújtott hitelek éves változási ütemének (amely 2013 decemberében 0,7%-on állt) visszaesése az államháztartásnak nyújtott hitelek csökkenését tükrözte, miközben az államkötvények iránti kereslet pozitív maradt. Összességében az MPI-k növelték államkötvény-állományukat az erős államkötvény-kibocsátás, a magánszektor visszafogott dinamikája és az alkalmazkodó monetáris feltételek közepette. Az év vége felé az MPI-k államkötvény-állományát azon intézmények év végi, fokozott tőkeáttétel-csökkentése is érintette, amelyek elébe mentek a 2013. december 31-i mérlegben alapuló átfogó EKB-értékelésnek.

A magánszektorban nyújtott hitelek növekedési profilja általában a kölcsönök növekedését tükrözi, amelyek ezen aggregátum fő összetevői. A magánszektorban történő hitelezés 2013-ban ismét negatív tartományba mozdult el, a 2012. decemberi –0,8%-os éves változási ütemhez képest egy évvel később –2,4%-ra csökkent. A magánszektorban nyújtott (értékesítéssel és értékpapírosítással kiigazított) MPI-hitelek éves növekedési rátája szintén visszaesett 2013 folyamán, december végén –2,0%-on állt, szemben a 2012. decemberi –0,2%-kal (lásd a 9. ábrát).

Ez a tendencia nagyjából megfelel a gazdasági tevékenység és pénzügyi piac 2013-as alakulásának, különösen a nem pénzügyi vállalatoknak történő hitelezés tekintetében, ami rendszerint egy

évvel el van maradva a gazdasági fejlődéshez képest. A nem pénzügyi magánszektorban nyújtott kölcsönök alakulása a legfőbb összetevőkben lezajló változásokat tükrözte. Miközben a háztartásoknak történő hitelezés éves változásának (értékesítések és értékpapírosítások alapján korrigált) üteme nagyjából változatlan volt az év során, a nem pénzügyi vállalatoknak történő (értékesítések és értékpapírosítások alapján korrigált) hitelezés éves változásának üteme tovább csökkent, de 2013 végén a stabilizáció jeleit mutatta. Az EPK-knak történő hitelezés is csökkent, noha jelentős volatilitás mellett.

A háztartásoknak nyújtott hitelek 2012 decemberében 0,7%-on álló éves (értékesítések és értékpapírosítások alapján korrigált) növekedési üteme 2013 folyamán viszonylag állandó maradt, és decemberben 0,3%-on állt. Az alacsony növekedés mögötti okok körébe tartozik a gazdasági tevékenység erőtlensége, a lakáspiaci kilátások és a kinnlevő eszközök leépítésének szükségessége (a háztartásoknak nyújtott hitelekről további részletek e fejezet későbbi, a háztartások hitelfelvételével foglalkozó részében található). Az euroövezeti banki hitelezési felmérés azonban az év végén a kereslet fellendüléséről számol be. A nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek éves változásának (értékesítések és értékpapírosítások alapján korrigált) üteme 2013 decemberében -2,9%-on állt, a nyár végéig csökkenő pályát követően stabilizálódva.

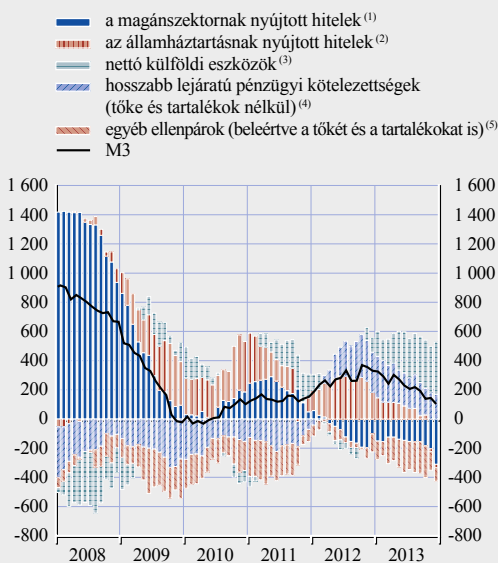
A banki hitelezés gyengesége nem csak a ciklikus, de a strukturális kínálati/keresleti tényezőket is tükrözi, országonként némi eltéréssel. A nem pénzügyi vállalatoknak történő hitelezés gyenge dinamikája továbbra is tükrözi az üzleti ciklustól való lemaradásukat, a hitelkockázatot és a pénzügyi, illetve nem pénzügyi szektor mérlegeinek folyó kiigazítását. Ez a korrekció volt tetten érhető 2013-ban, különösen egyes országok nem pénzügyi vállalatainak erős értékpapír-kibocsátásában. Középtávon tekintve számos országban a vállalati eladósodottság csökkentésének igénye várhatóan kedvezőtlen hatást fog gyakorolni a hitelkeresletre.

A kínálati oldalon a tőkehiány és a pénzügyi piacok folytatódó (noha csökkenő) szétaprózottsága korlátozta a gazdaság számára az MPI-hitelek kínálatát. Összességében a kínálati korlátok csökkenni látszottak 2013 során, de számos országban továbbra is jelen vannak. A Kormányzótanács által elfogadott nem hagyományos monetáris politikai intézkedések hozzájárultak a banki szektor rendezetlen tőkeáttétel-csökkentésének megakadályozásához az euroövezeti hitelintézetekre nehezedő finanszírozási nyomások enyhítésével.

A 2013. decemberi euroövezeti banki hitelezési felmérés óvatosan jelezte a cégek és háztartások hitelfeltételeinek stabilizálódását.

9. ábra: Az M3 ellenpárjai

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



Forrás: EKB.

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

Az M3 egyéb ellentételeit illetően a pénztartó szektor által tartott MPI hosszabb távú kötelezettségek (a tőke és a tartalékok kivételével) éves változási üteme 2013-ban a negatív tartományban maradt, a 2012. decemberi $-5,0\%$ -os érték után 2013 decemberében $-3,3\%$ -on állt. E folyamat hátterében a hosszabb lejáratú betétek és a hosszabb lejáratú hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok változási ütemének jelentős visszaesése állt; utóbbi a bankok tőkeáttétel-csökkentését és a piaci finanszírozáshoz képest a betéti finanszírozás nagyobb mértékű igénybevételét tükrözte. A hosszabb lejáratú betétekből való pénzkiáramlások nagyban tükrözték a korábbi értékpapírosítási tevékenységek visszafordulását.

Végül, az euroövezeti MPI-k nettó külföldieszköz-pozíciója – amely a pénztartó szektor MPI-ken át bonyolított tőkeáramlásait ragadja meg, illetve a pénztartó szektor által kibocsátott eszközök átruházását jelzi – a 2013 decemberéig tartó 12 hónap alatt 361 milliárd euróval nőtt, ami az euro bevezetése óta látott legnagyobb beáramlás. Ezek az állományváltozások számos ország folyó fizetési mérlegének javulását, illetve a nemzetközi befektetők euroövezeti eszközök iránti megújult érdeklődését tükrözik.

A PÉNZPIACI FELTÉTELEK 2013-BAN JAVULTAK

Az euroövezeti pénzügyi feltételek 2013 folyamán javultak. Az államadósság-válság enyhülésével a határon átnyúló bankközi piacok újra megnyitottak, noha a jelentős fokú piaci szegmentáltság fennmaradt.

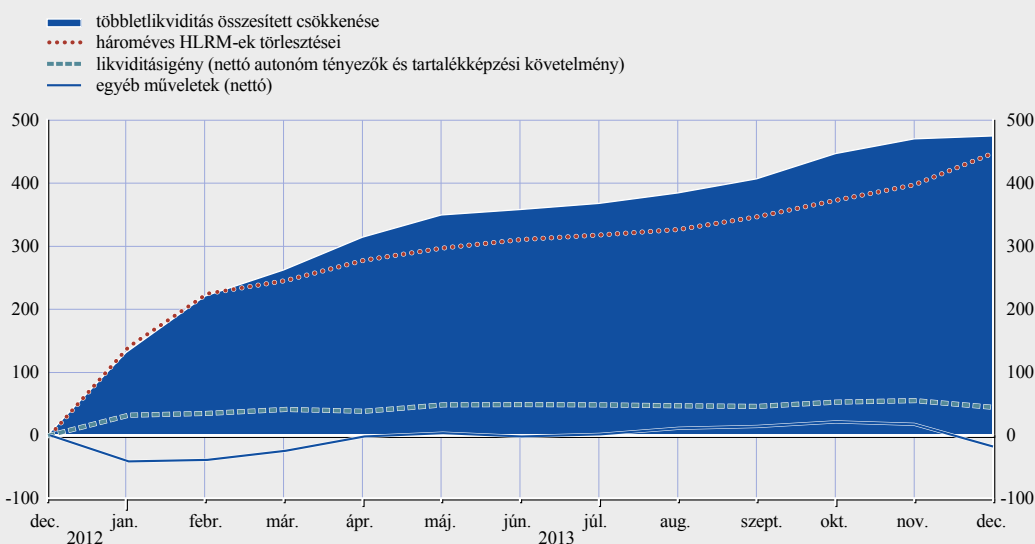
Az érzékelt hitel- és országgockázatok 2013-ban tovább mérséklődtek, ami a pénzügyi piacokba vetett bizalom további erősödését, a több euroövezeti országban végrehajtott reformokat, az erősebb euroövezeti gazdaságirányítási keret felé történő előrelépéseket és az euroövezeti makrogazdasági kilátások némi javulását tükrözte. Az érzékelt hitel- és országgockázatok folytatódó csökkenése nyomán a piaci szegmentáltság fokozatosan csökkent a bankközi piacokon is. A pénzügyi piaci feltételek normalizálódása pedig csökkentette a bankok számára a vészhelyzeti likviditási tartalékok tartásának szükségességét.

A fokozatosan csökkenő pénzügyi és bankközi piaci szegmentáltsággal összefüggésben csökkent a likviditástöbblet (amely a meghatározás szerint a banki szektor autonóm tényezők és tartalékképzési követelmények összesítése által meghatározott likviditási szükségleteit meghaladó mértékben nyújtott likviditás). 2012. december 31. és 2013. december 31. között a többletlikviditás 621 milliárd euróról 275 milliárd euróra esett, ami 346 milliárd eurós csökkenés. E csökkenés nagy része – 323 milliárd euro – az eurorendszer refinanszírozási műveleteinek az igénybevétele nettó csökkenésének tudható be. A fennmaradó összeg az autonóm likviditási tényezők emelkedésének következménye, amit a tartalékképzési követelményeknek a hitelintézetek tartalékalapja csökkenéséből eredő, csekély mértékű csökkenése részben ellensúlyozott (lásd a 10. ábrát).

Az eurorendszer refinanszírozási műveleteinek igénybevételében 2013 során bekövetkezett jelentős esés a következő fejleményeket foglalja magában. 2013 januárjától a partnerek élni kezdtek a két, 2011. decemberi és 2012. februári hároméves hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet (HLRM) lejárat előtti visszafizetésének lehetőségével. A partnerek 2013 végére a két hároméves HLRM-mel piacra pumpált bruttó likviditás 37% -át – azaz az 523 milliárd eurós nettó likviditás 85% -át – visszafizették a 2013 elején és végén lebonyolított gyorsított törlesztéssel (lásd a 10. ábrát). A partnerek az irányadó refinanszírozási műveletek (IRM-ek) helyett is a HLRM-finanszírozást vették igénybe. A HLRM-előtörlesztések 2013 vége felé megfigyelt felgyorsuláshoz társult más likviditásnyújtó műveletek – konkrétan IRM-ek – nagyobb mértékű igénybevétele, illetve az eurorendszer likviditásfelszívó finomhangoló műveleteiben az ajánlatok összértékének

10. ábra: A likviditási többlet lekötése

(milliárd euróban; kumulált változások 2012. decembere óta)



Forrás: EKB.

Megjegyzések: A megfigyelések az adott tartalékolási időszak átlagai. 2013. 12. tartalékolási időszaka 2014. január 14-én ért véget.

csökkenése. Ennek következtében 2013. novemberre és decemberre között a likviditástöbblet ténylegesen 110 milliárd euróval bővült. A növekmény nagy része azonban csak időszakosnak bizonyult, és a 2013. utolsó tartalékolási időszaka alatt uralkodó, rendkívül szigorú pénzügyi feltételekhez kötődött.

Az IRM-kamatlábak 2013. májusában és novemberében bekövetkezett csökkenése mérsékelte az eurorendszer finanszírozásának költségeit és szűkítette az IRM-kamatlábak és a betéti kamatláb közötti rést. Miközben ez csökkentette a visszafizetési ösztönzőket, nem érintette a likviditástöbblet csökkenő tendenciáját. Ezzel összefüggésben a betéti rendelkezésre állás igénybevétele a 2012. utolsó tartalékolási időszakának átlag 238 milliárd eurós szintjéről átlagosan 60 milliárd euróra esett vissza 2013. utolsó tartalékolási időszakában. Ugyanakkor a partnerek tartalékképzési követelményeket meghaladó folyószámla-állománya 384 milliárd euróról 145 milliárd euróra csökkent.

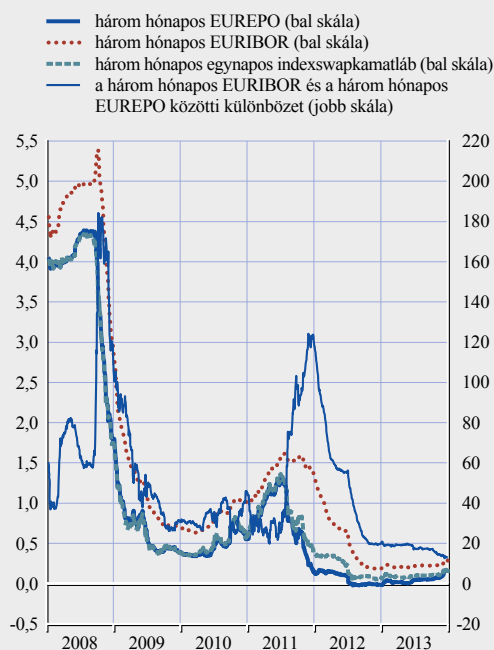
2013. legnagyobb részében a likviditási többlet szintje kellően magas maradt ahhoz, hogy a rövid lejáratú pénzügyi kamatlábak a betéti rendelkezésre állás 0,00%-os kamatlábjának közelében maradjanak (lásd még a 3. keretes írást is). Mindazonáltal az EONIA-index a 2012. decemberi 0,07%-ról a 2013. decemberi tartalékolási időszakban átlagosan 0,18%-ra nőtt. Általánosabban: a pénzügyi kamatlábakat 2013-ban sokféle tényező befolyásolta. A rövid távú pénzügyi kamatlábakat a többletlikviditás jövőbeni pályáját övező bizonytalanság vezérelte, különösen 2013. januárjának végén, amikor az első hároméves HLRM induló törlesztései igen magasak voltak. Ez a tényező veszített jelentőségéből, ahogy a törlesztések hamarosan meredeken visszaestek a kezdeti igen magas szintekről. A hosszabb lejáratú pénzügyi kamatlábak jelentősen ingadoztak a jövőbeni monetáris politikával kapcsolatos eltérő várakozások és az euroövezeten kívüli átglyűrűző fejlemények miatt. Ilyen előzmények után a Kormányzótanács 2013. júliusában iránymutatást adott a kamatpálya jövőbeni alakulására, egyértelműbbé téve monetáris politikai irányultságát (lásd az 1. keretes írást). A hosszabb lejáratú pénzügyi kamatlábak volatilitása a kamatpálya jövőbeni

alakulására adott iránymutatás bevezetésével csökkent, amit a Kormányzótanács 2013. novemberi, az irányadó refinanszírozási kamatláb 0,25%-os csökkentésére és ezzel a tényleges mozgástér szűkítésére vonatkozó döntése megerősített.

A 11. ábra a három hónapos fedezetlen kamatlábak (a három hónapos EURIBOR) és a három hónapos fedezett kamatlábak (a három hónapos EUREPO és a háromhavi egynapos indexswapkamatláb) 2013-as alakulását mutatja. Mind ezen kamatlábak a 2012 második felében bekövetkezett jelentős csökkenés után 2013-ban egy viszonylag szűk, nullához közeli sávban ingadoztak. A fedezett kamatlábak az év során ténylegesen néhány ponttal emelkedtek, a három hónapos EUREPO-jegyzéseknek januárban újból a pozitív sávba való belépésével, miután 2012 második felében kismértékben a negatív sávban tartózkodtak. Ez a fejlemény összhangban állt a pénzügyi piaci feszültségek 2012 közepén kezdődött és 2013-ban tovább folytatódó fokozatos visszaszorulásának általános tendenciájának.

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

(százalék/év; különbszet bázispontokban; napi adatok)



Források: EKB és Thomson Reuters.

3. keretes írás

AZ EUORENDSZER MÉRLEGÉNEK ALAKULÁSA

Ez a keretes írás az eurorendszer mérlegének és a pénzügyi kamatlábaknak a 2013-as alakulását tekinti át, egyben kitér az eurorendszer kockázati kitettségével kapcsolatos kérdésekre is.

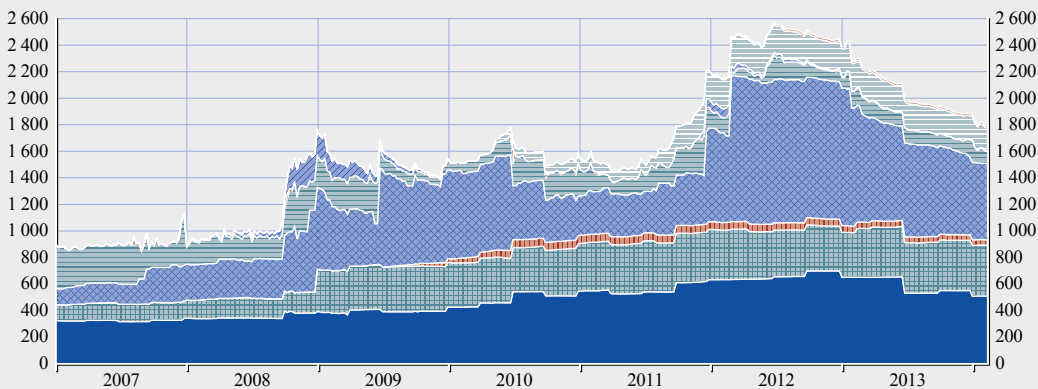
Egy központi bank mérlege jobbra a monetáris politikai eszközök végrehajtásának módját tükrözi. A monetáris politika súlyos piaci stresszel terhelt környezetben történő transzmissziójának támogatására elfogadott, nem hagyományos intézkedések következtében az eurorendszer mérlege eddig példátlan mértékben, 2008 és 2012 közepe között összességében több mint kétszerezére bővült, majd 2012 második felében zsugorodásnak indult [lásd az A) és a B) ábrát].

A 2008 októbere óta lényegében az összes refinanszírozási műveletre érvényben levő rögzített kamatlábú, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárás azzal jár, hogy az olyan euroövezeti bankok likviditási kereslete, amelyek az eurorendszer szerződő felei, teljes egészében kielégítést nyernek, amennyiben a szerződő felek hitelfelvételükre megfelelő fedezetet tudnak nyújtani. Ennek következtében az eurorendszer mérlegének méretét és összetételét nagyrészt az euroövezeti bankrendszer összesített likviditási kereslete határozza meg [lásd az A) és a B) ábrát].

A) ábra: Az eurorendszer egyszerűsített mérlege: eszközök

(milliárd euro)

- nettó külföldi eszközök
- az első fedezettkötvény-vásárlási program
- irányadó refinanszírozási műveletek
- USA dollár alapú hiteltender
- a második fedezettkötvény-vásárlási program
- belföldi eszközök
- hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek
- aktív oldali rendelkezésre állás és finomhangoló műveletek
- értékpapír-piaci program



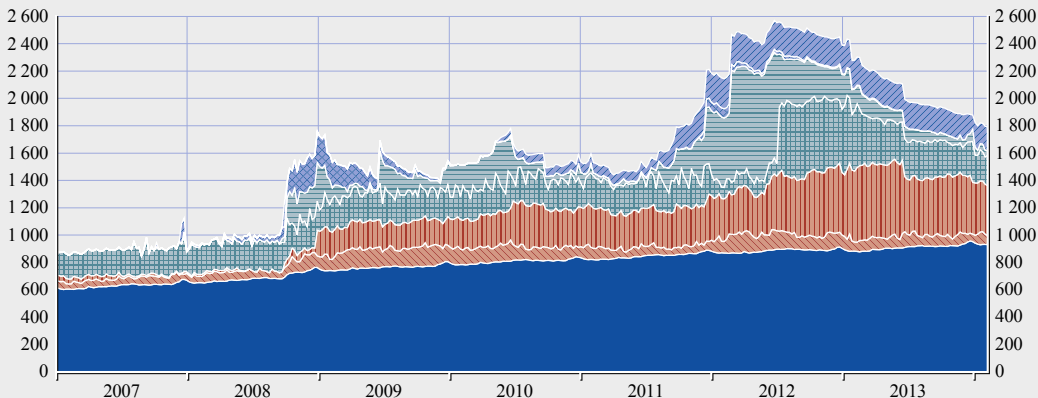
Forrás: EKB.
Megjegyzés: Az adatgyűjtés lezárásának időpontja: 2014. február 14.

Az eurorendszer mérlegének mérete a 2012 nyarán elért csúcst követően folyamatosan csökken, a pénzügyi szétaprózottság visszaszorulását tükrözve. A javuló piaci finanszírozás a központi banki likviditás iránti kereslet csökkenése mögött meghúzódó tényezők egyike. Ez a javulás önmagában nem csupán az EKB által elfogadott nem hagyományos monetáris politikai intézkedések, hanem a több euroövezeti országban véghezvitt reformtörekvések és az euroövezet erősebb gazdaságirányítási kerete felé tett előrelépés eredménye is volt.

B) ábra: Az eurorendszer egyszerűsített mérlege: források

(milliárd euro)

- bankjegyek
- egyéb autonóm tényezők
- betéti rendelkezésre állás
- likviditásszükítő finomhangoló műveletek
- állami betétek
- folyószámlák
- külföldi központi bankok követelése



Forrás: EKB.
Megjegyzés: Az adatgyűjtés lezárásának időpontja: 2014. február 14.

Eszközoldalon a refinanszírozási műveletek volumene csökkent, mivel a bankok éltek a 2011 decemberében és 2012 februárjában végrehajtott két, hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet (HLRM) lejárat előtti visszafizetésének lehetőségével.¹ A hároméves HLRM-ek keretében nyújtott likviditás mintegy 37%-át fizették vissza 2013. december 20-ig, ami az említett műveletek végrehajtásakor injektált likviditás 85%-ának felel meg. A központi banki refinanszírozás nyújtása a heti irányadó (egyhetes lejáratú) refinanszírozási műveletekben – amely 2012. december végén lényegesen, 90 milliárd euróra visszaesett – 2013-ban mindvégig a 90–130 milliárd eurós tartományban mozgott.

A mérlegben szerepelnek a 2013 előtt, monetáris politikai célokból végrehajtott eszközvásárlási programokkal összefüggésben megszerzett eszközök állományai. Ezek a beszerzések az első (2009 júliusától 2010 júniusáig tartó) és a második (2011 novemberétől 2012 októberéig tartó) fedezettkötvény-vásárlási programhoz és az értékpapír-piaci programhoz (2010 májusa és 2012 szeptembere között) kapcsolódnak. Mindezek a futamidő végéig megtartott kategóriába sorolt portfóliók, és ezért értékvesztéssel módosított bekerülési értéken kerülnek kimutatásra. Állományuk 2013-ban – a lejáratú eszközök miatt – kissé csökkent. A ténylegesen birtokolt eszközök együttes portfóliója a vizsgált (azaz a 2012. december végétől 2013. december végéig terjedő) időszakban átlagosan 257 milliárd euro likviditást biztosított.

Mi több, az eurorendszer – nettó alapon – továbbra is jelentős mennyiségű devizatartalékot (vagyis külföldi valutában denominált, devizaintervenció vagy befektetés céljára ténylegesen birtokolt eszközöket) és belföldi eszközt (befektetési portfóliót) tartott, amelyeket ténylegesen az NKB-k birtokoltak, és amelyek valójában nem kapcsolódnak a monetáris politika végrehajtásához.²

Az eurorendszer mérlegének forrásoldalán csökkentek a likviditástöbbletet jelző eszközök, tekintve a hároméves HLRM-ek révén kihelyezett pénzeszközök visszafizetését. A likviditástöbblet (amely a meghatározás szerint a banki szektor autonóm tényezők és tartalékképzési követelmények összesítése által meghatározott likviditási szükségleteit meghaladó mértékben nyújtott likviditás) 150–200 milliárd euro körül lebegett, a hároméves HLRM-ek után 2012. március 5-én elért 827,5 milliárd eurós csúcstról elmozdulva. A bankok a likviditástöbbletet a betéti rendelkezésre állásban vagy folyószámlájukon tartották: miután a betéti kamatlábat 2012 júliusában zéróra csökkentették, a bankok jobbra közömbösen álltak ahhoz, hogy a likviditástöbbletet egy napra a betéti rendelkezésre utalják át vagy pedig többlettartalékként kamatozás nélkül folyószámlájukon tartásuk – noha az utóbbit a jelek szerint valamelyest előnyben részesítették a likviditástöbblet csökkenésének általános tendenciáján belül.

Az eurorendszer 2013-ban folytatta a 2012 szeptemberében beszüntetett értékpapír-piaci programon keresztül injektált likviditás sterilizálását. A forgalomban lévő bankjegyek felületes trendje fennmaradt, és részben szezonális tényezők befolyása hatására 2013 végén 950 milliárd euro feletti rekordszintet ért el, ugyanakkor az állami betétek (azaz az államkincstárak NKB-knál elhelyezett betétjei) 35 milliárd euróval csökkentek. E csökkenés egyik oka, hogy a kincstárak a 2012. évinél több pénzeszközt helyeztek ki a bankszektorba. Végezetül a forgalomban

1 A 2011. december 21-én és 2012. február 29-én lefolytatott két hároméves HLRM-ben összesen 1018,7 milliárd euro került kiosztásra. Ugyanakkor, figyelembe véve a 2011. december közepe táján lejárt műveleteket, valamint a kereslet változásait a refinanszírozási műveletek között a két hároméves művelet előtt, a két hároméves HLRM révén a likviditásnyújtás nettó növekedése körülbelül 520 milliárd eurót tett ki.

2 Ezen túlmenően az eurorendszer minden negyedév végén piaci árakon átvértékelt aranytartalékainak értéke 2007 kezdete óta növekszik (ami magával vonja az eurorendszer mérlegének forrásoldalán az átvértékelési számlák megfelelő növekedését). Ezek az elemek az A) és a B) ábrában szereplő egyszerűsített mérlegben nem tükröződnek.

lévő bankjegyekről és állami betétekről eltérő autonóm tényezők hatása csökkent, jobbra az euroövezeti rezidensek euróban denominált alacsonyabb követelése miatt (ami az eurorendszer művelein kívüli likviditásnyújtást tükrözi).

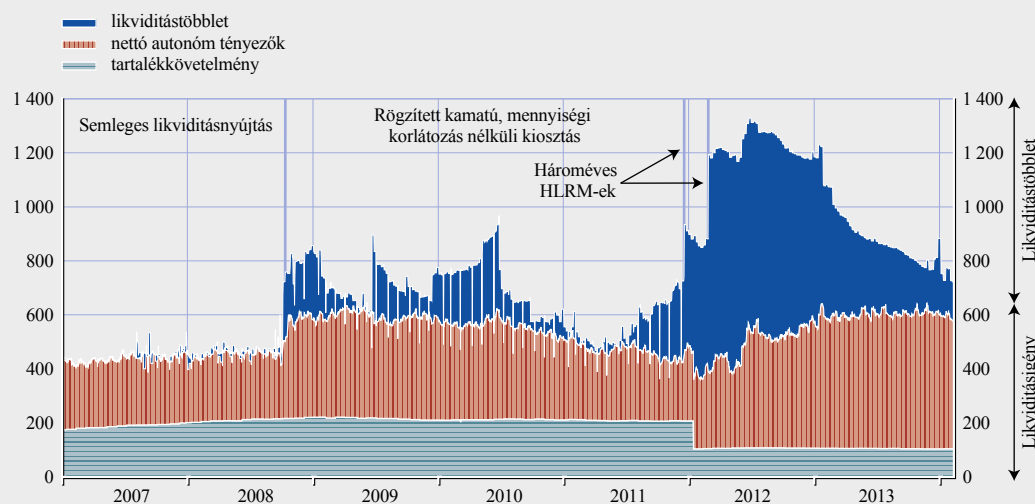
Összességében, a 2012. június 29-én és 2013. december 27-én feljegyzett csúcsok között az eurorendszer mérlege mintegy 26%-kal csökkent, 2300 milliárd euro közötti főszeget elérve. Az egyszerűsített mérleg alapján³ ez valamivel 1900 milliárd euro alatti szinten jelenik meg [lásd az A) és a B) ábrát].

Az eurorendszer mérlege és a pénzpiac

A pénzpiacon a rögzített kamatlábú, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárás 2008 októberében történő bevezetését a semleges likviditási rendszerről a likviditástöbblet-rendszerre való átállás kísérte [lásd a C) ábrán a késsel színezett területet]. A semleges – azaz nullához közelítő likviditástöbblettel jellemzett – likviditási feltételek az igen rövid távú pénzügyi kamatlábakat, különösen az EONIA-t az irányadó refinanszírozási műveletek minimális ajánlati kamatlábjához kötik. A bőséges likviditástöbblettel jellemzett helyzetekben ezzel szemben az EONIA az EKB betéti rendelkezésre állásának kamatához kötött.⁴

C) ábra: Aggregált likviditási igény és likviditástöbblet 2007 óta

(milliárd euro)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: Az adatgyűjtés lezárásának időpontja: 2014. február 14.

3 A mérleg A) és B) ábrán történő bemutatása eltér az eurorendszer 2013. december 31-i, ebben az *Éves jelentésben* részletesen tárgyalt konszolidált mérlegétől. Az A) és B) ábra egyszerűsített bemutatásában számos tétel konszolidálásra került; a módszertanhoz lásd még az EKB 2009. októberi *Havi jelentése* „Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan” (Az eurorendszer, a Federal Reserve System és a Bank of Japan mérlegeinek közelmúltbeli alakulása) című cikkének „Simplified balance sheets: methodology” (Egyszerűsített mérlegek: módszertan) című keretes írását.

4 Az EONIA alsó határát a betéti kamatláb adja, mivel a betéti rendelkezésre álláshoz hozzáférő bankok részéről nem valószínű a betéti rendelkezésre állás kamatánál kedvezőtlenebb kamatozással történő pénzügyi kihelyezés. Lásd még az EKB 2014. januári *Havi jelentésében* a „Recent developments in excess liquidity and money market rates” (A likviditástöbblet közelmúltbeli alakulása és a pénzügyi kamatlábak) című cikket.

A likviditástöbblet – és ennél fogva az eurorendszer mérlege – 2013-ban bekövetkezett jelentős csökkenése ellenére az EONIA az év zömében a betéti kamatláb közelében maradt, bár 2013 utolsó negyedében kisebb eseti fellendüléseket mutatott. Az EONIA ilyen emelkedése és ingadozása részben a szezonális vagy nem rendszeres tényezőkhez, illetve a piaci likviditás alakulásához kapcsolódott, mivel a pénzügyi piaci szétaprózottság a likviditástöbblet csökkenésével párhuzamosan mérséklődött. Ennek eredményeként az EONIA mind jobban és intenzívebben reagált a piaci fejleményekre, miközben a likviditástöbblet csökkenésének az igen rövid távú kamatlábakra gyakorolt átfogó hatása meglehetősen korlátozottnak tekinthető. 2013-ban azonban több alkalommal a likviditástöbblet folytatódó csökkenésére vonatkozó várakozások felfelé térítették el az EONIA várható pályáját. A monetáris politikai műveleteken keresztül nyújtott likviditásállomány csökkenésének következtében az eurorendszer kockázatoknak való kitettsége is csökkent 2013 folyamán.

Az eurorendszer kockázati kitettségének értékelése

Érdeemes emlékeztetni arra, hogy a központi bankok mindig vállalnak némi pénzügyi kockázatot, amikor a monetáris politikai döntéseket végrehajtják. A monetáris politikai műveletek még normál viszonyok között is potenciális pénzügyi kockázatokkal társulnak, mivel jegybankpénzt helyeznek ki különböző gazdasági szereplőktől származó eszközök vagy fedezet ellenében. A monetáris politikai transzmissziós mechanizmus sokkjai és kockázatai nagyságrendjétől függően a központi bankok – felhatalmazásuk korlátain belül – olyan intézkedések meghozatalát is fontolóra vehetik, amelyek válság idején növelik pénzügyi kockázatoknak való kitettségüket. Az eurorendszer esetében normál viszonyok között a kockázati profilt a devizatartalékok és az arany tartásával kapcsolatos kockázatok uralják, míg feszültség idején a fokozott euroövezeti beavatkozás a monetáris politikai műveletekkel kapcsolatos nagyobb kockázatvállalással jár.

Azonban a központi bankoknak általánosságban, az eurorendszernek pedig különösen vannak olyan bejáratott mechanizmusaik, amelyek mérlegük e kockázatoktól való védelmét szolgálják.⁵ Ennek biztosításához két elem járul hozzá. Először is a központi bank kezeli a pénzügyi kockázatokot. Például az eurorendszer a refinanszírozási műveleteken keresztül csak olyan ügyfeleknek nyújt finanszírozást, akik pénzügyileg megbízhatónak minősülnek, és azoknak is megfelelő fedezeti eszközöket kell elhelyezniük, arányosan a kockázatuk szerinti haircutokkal, ilyen módon biztosítva a veszteségek elleni kettős védelmet.⁶ A kockázatkezelési keret értékelése és felülvizsgálata folyamatos. Például 2013. július 18-án az EKB több intézkedést jelentett be, amelyek célja a megfelelő kockázati védelem fenntartása és a keret átfogó következetességének javítása.⁷ Másodsor, a központi bankok az idő során pénzügyi puffereket képeznek, illetve halmoznak fel, amelyek célja mérlegüknek a potenciális (például az ügyfél központi banki hitele vissza nem fizetéséből eredő, teljes értékben be nem hajtott) veszteségek bekövetkezésével szembeni ellenállóbbá tétele.

Pénzügyi pufferek képezhetők kockázat elleni tartalék képzésével, amelynek nagyságát kockázatértékelés határozza meg, vagy pedig az éves eredmény egy részének – a központi bank tartalékaiban való elhelyezése céljából történő – visszatartásával. A mérlegben kimutatott pénzügyi

5 Lásd még az EKB 2013. szeptemberi *Havi jelentésében* a „Central bank financial strength during the crisis: the case of the Eurosystem” (A központi bank pénzügyi ereje válság alatt: az eurorendszer példája) című keretes írást.

6 A veszteség bekövetkezéséhez az szükséges, hogy a kinnlevőséget nem lehet behajtani közvetlenül az ügyfélről vagy pedig a tartott biztosíték érvényesítése révén.

7 Lásd még az EKB 2013. októberi *Havi jelentésében* a „Review of the risk control framework” (A kockázatkezelési keret áttekintése) című keretes írást.

puffereken túlmenően vannak a központi banki mérleg integritását azzal a céllal támogató intézményi szabályok, hogy a monetáris politika független végzéséhez mindig rendelkezzen elegendő elérhető pénzügyi forrással, és így betöltse politikai célkitűzését. Ezek a „pénzügyi erő” koncepciójához kötődnek, amely a BIS egy közelmúltbeli jelentésének definíciója szerint magában foglalja „bizonyos átruházási vagy biztosítási megállapodásokat, illetve az intézményi kialakítás azon fontosabb jellemzőit, amelyek a pénzügyi erőforrások tartós fenntartását segítik”.⁸ A kormányok a központi bank pénzügyi erejéhez úgy járulhatnak hozzá, hogy garantálják veszteségük fedezését és szükség szerinti feltőkésítését (azaz a „kölségvetési fedezetként” ismert eszközzel), valamint annak törvényben való előírásával, hogy a központi bank felhatalmazása teljesítése során elegendő erőforrással fog rendelkezni feladatai ellátásához (pénzügyi függetlenség és azon feladatok végzésének tilalma, amelyekre felhatalmazása nem terjed ki).

Az eurorendszer esetében az intézményrendszert és az eurorendszer mérlegének integritását a Szerződés konkrét rendelkezései erősítik meg. Például az Európai Unió működéséről szóló szerződés 130. cikke előírja, hogy az eurorendszer hatásköreit függetlenül gyakorolja, valamint feladatait és kötelezettségeit függetlenül látja el, illetve teljesíti. A pénzügyi függetlenség elve azzal jár, hogy a központi banknak rendelkeznie kell a feladatai ellátásához – ideértve szervezetének és működésének finanszírozását – elegendő eszközzel.⁹ Emellett a 123 (1) cikk tiltja a monetáris finanszírozást (lásd a 2. fejezet 6.1. pontját). Ezek a rendelkezések együttesen kizárják az államadósság monetizálását, például a tagállamok számára a központi bank adott pénzügyi évben realizált nyereségéből az őket megillető részesedésen felüli pénzügyi hozzájárulás nyújtása által. A Szerződés e rendelkezésein túl az eurorendszer egyes központi bankjai intézményi szabályozásuk részeként részvényeseiktől pénzügyi garanciát is kapnak.

Mivel (az inflációt nem generáló) pénzügyi erőforrások köre a gyakorlatban korlátozott,¹⁰ az árstabilitás minden körülmények között történő megvalósításához szükséges és elegendő pénzügyi erőforrás rendelkezésre állása biztosításának egyetlen módja a központi bank pénzügyi erejének hosszú távú megőrzése. Ez végső soron támogatja a nyilvánosság és a pénzügyi piaci szereplők azon elvárásának kialakítását, hogy a központi bank árstabilitási célkitűzésének követését a pénzügyi erőforrások miatti aggályok nem fogják korlátozni.

8 E jelentés szerint ezek a szabályok – egyebek mellett – költségvetési fedezet vagy a különálló pénzügyi erő formájában is testet ölthetnek. Lásd a *BIS Papers* 2013. áprilisi 71. számában Archer, D. és Moser-Boehm, P. „Central bank finances” (Központi bankok pénzügyei) című cikkét.

9 Ez a költségvetések elkülönítését is maga után vonja, így például az EKB költségvetése a szerződés 314. cikke szerint nem része az EU éves költségvetésének. Lásd még a C-11/00. sz. Bizottság kontra EKB ügy 132. pontját.

10 Lásd Reis, R., „The mystique surrounding the central bank’s balance sheet, applied to the European crisis” (A központi banki mérleget övező misztikum, az európai válságra adaptálva) című cikkének fejtegetését, *American Economic Review: Papers & Proceedings* 2013, 103(3) évf., 135–140. o.

EMELKEDTEK AZ EUROÖVEZETBEN A MAGAS BESOROLÁSÚ ÁLLAMKÖTVÉNYHOZAMOK, DE AZ EGYESÜLT ÁLLAMOKBAN TAPASZTALTNÁL KISEBB MÉRTÉKBEN

Az AAA besorolású hosszú lejáratú államkötvényhozamok³ az euroövezetben a 2013. január eleji mintegy 1,7%-ról december végére 2,2%-ra emelkedtek (lásd a 12. ábrát). Ugyanezen időszakban az Egyesült Államokban a hosszú lejáratú államkötvények hozamai meredekebben emelkedtek, körülbelül 1,8%-ról mintegy 3,1%-ra. Az államkötvényhozamok 2013. évi alakulása két fázisra bontható.

3 Miután a Fitch Ratings 2013 júliusában leminősítette Franciaországot, az AAA minősítésű euroövezeti országok csoportjába Ausztria, Finnország, Németország, Luxemburg és Hollandia tartozik.

Az első – januártól május elejéig terjedő – szakaszban az euroövezet üzleti felmérések, valamint a foglalkoztatási és gyártási tevékenységre vonatkozó adatokkal jelzett gyenge makrogazdasági kilátásai nehezítették a hosszú lejáratú AAA besorolású euroövezeti államkötvényhozamokra. Egyben a ciprusi pénzügyi mentőcsomag megkötése és egyes euroövezeti országok vélelmezett belföldi bizonytalanságai újfent a magasra értékelt államkötvényekbe való menekülést váltottak ki. Ennek következtében az AAA besorolású hosszú lejáratú euroövezeti államkötvényhozamok május 2-án történelmi mélypontra, 1,5%-ra estek. Ugyanebben az időszakban az Egyesült Államokban a tízéves államkötvényhozamok a napvilágra került kiegyensúlyozottabb makrogazdasági adatok fényében kevésbé figyelemre méltó mértékben csökkentek.

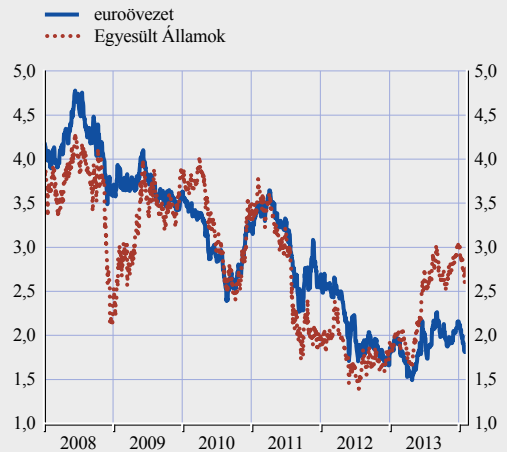
A május elejétől az év végéig terjedő második szakaszban az AAA besorolású hosszú lejáratú államkötvények kamatlábai az euroövezetben és az Egyesült Államokban is meredeken estek 70, illetve 140 bázisponttal. Csak májusban és júniusban emelkedtek ezek a kamatlábak szinte egyidejűleg 60, illetve 80 bázisponttal, a két régió ciklikus helyzetének és a monetáris politikai kilátásoknak az egyértelmű eltérései ellenére. Az emelkedés jobbra az amerikai Szövetségi Tartalékbankrendszer (Fed) azon kijelentéseit tükrözte, amelyek szerint az év során a későbbiekben helyénvaló lenne a mennyiségi lazítási program keretében a kötvényvásárlások ütemének visszafogása, ha a gazdaság az előrejelzések szerint alakul. Ennek nyomán a piacok a jelek szerint nem csak az Egyesült Államokban, de a fejlett gazdaságokban is újraértékelték a monetáris politika jövőbeli irányát. Általánosságban a változó kötvénypiaci viszonyok jelentős mértékben átterjedtek az euroövezetre. Ennek megfelelően a pénzügyi feltételek későbbi szigorítását nem indokolták az euroövezeti gazdasági fejlemények.

Az EKB Kormányzótanácsa 2013 júliusában a kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatásában bejelentette, hogy várakozásai szerint a főbb kamatlábak hosszabb ideig a jelenlegi vagy annál alacsonyabb szinten maradnak. A kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatás mérsékelte az Egyesült Államokból a közvetlen átterjedést. Augusztusban a hosszú lejáratú euroövezeti államkötvényhozamok ismét emelkedtek, de ezúttal az euroövezeti gazdasági kilátások fokozatos és általános javulása hatására, amint azt a felméréseken alapuló intézkedések is jelezték. Júliusban és augusztusban az Egyesült Államokban a hozamok továbbra is érezhetően emelkedtek, az általánosságban kedvező gazdasági adatok bejelentésének és a Fed kötvényvásárlási programjának küszöbön álló visszafogására vonatkozó, erősödő várakozások hatására.

Szeptember óta azonban a hosszú lejáratú euroövezeti államkötvényhozamok mozgása némiképp megfordult, részben a vegyes makrogazdasági adatok, részben az EKB fő monetáris politikai kamatok csökkentésére és a kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatásának fenntartására vonatkozó döntése hatására. Összességében a piaci szereplőknek a várakozásai a kötvényvásárlásoknak a Fed általi, küszöbön álló visszafogására késő őszi járulhattak hozzá a hozamok

12. ábra: Hosszú lejáratú államkötvényhozamok

(százalék/év; napi adatok)



Források: Bloomberg, EuroMTS és EKB.

Megjegyzések: Az euroövezet tízéves kötvényhozamát az EKB által becsült AAA besorolású euroövezeti államkötvények hozamgörbéjéből származtatott tízéves névértékű hozam reprezentálja. Az Egyesült Államok esetében a tízéves államkötvények hozamai vannak feltüntetve.

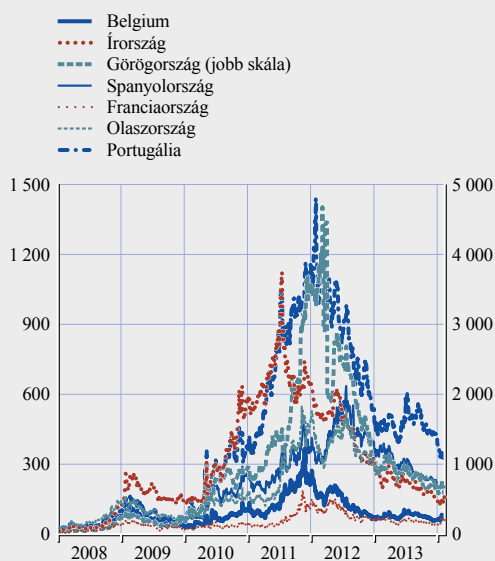
csökkenéséhez. Ez többek között annak is betudható, hogy a Fed némiképp pontosította azt, hogy mi fogja befolyásolni a felvásárlás visszafogásának megkezdésére vonatkozó döntését, továbbá az USA azon gazdasági adatainak közzététele is, amelyek nem utaltak egyértelműen az ország gazdaságának markáns és önfenntartó fellendülésére. Az Egyesült Államok gazdasági adatai decemberben ismét kedvező meglepetést okoztak, és végül a Fed bejelentette, hogy 2014 januárjától visszafogja a kötvényvásárlások ütemét. Ennek a bejelentésnek csak kisebb hatása volt a hosszú lejáratú államkötvényhozamokra, mivel mérsékelte a kötvényvásárlások visszafogásának csökkentési ütemét övező bizonytalanságot és a monetáris politikai kamatlábak vonatkozásában megerősített, a kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatás kísérte. Az Egyesült Államokban a hozamok szeptember óta meglehetősen volatilisak voltak, azokat egyaránt befolyásolták a monetáris politika jövőbeli irányát övező bizonytalanságok, illetve a szövetségi adósságkorról folyó tárgyalásokat övező politikai feszültségek. Az év vége felé a jobbra erős gazdasági adatoknak és a Fed kötvényvásárlási program visszafogására vonatkozó bejelentésének köszönhetően a hosszú lejáratú államkötvényhozamok 2013-at az év közben megfigyelt legmagasabb szinten zárták.

2013-ban az euroövezeti államkötvénypiacok legfontosabb jellemzője volt, hogy a hozamok a legtöbb euroövezeti országban közel azonos szinten konvergáltak, amely folyamat az euroövezeti szuverén adósságválság pozitív megoldása irányába 2012-ben tett lépésekkel és az EKB végleges monetáris ügyletekre vonatkozó bejelentésével vette kezdetét (lásd a 13. ábrát). A hozamok konvergálása a gazdasági tevékenység terén a fordulat bekövetkezésének gyenge jelei – még azokban az országokban is, amelyek a legmélyebb recessziót szenvedték el – és a pénzügyi stabilitás látns kockázatai megítélésének javulása közepette következett be. Noha az évet számos euroövezeti országban továbbra is belföldi bizonytalanságok jellemezték, a korábban megfigyeltnél ritkábban következett be a pénzügyi piaci stressz más országokra való áttérjedése. Hasonlóképpen csak rövid időre romlottak az alacsonyan értékelt államkötvények piaci feltételei, amikor is a Fed jelezte, hogy hajlandó megkezdeni a kötvényvásárlások fokozatos visszafogását, mialatt a globális pénzügyi piaci volatilitás megugrott. Ez ellentétben állt a feltörekvő gazdaságok kötvénypiacaira gyakorolt tartósabb hatásokkal. Az euroövezeti kötvénypiaci viszonyokra csak mérsékelt hatást gyakorolt, amikor a Fed december végén bejelentette, hogy ténylegesen visszafogja kötvényvásárlási programját. Az elsődleges piaci feltételek az államkötvénypiacok nyomás alatt lévő szegmenseiben is javultak. Egyes euroövezeti országok képesek voltak kötvényeik lejáratának meghosszabbítására, miután 2012-ben nagyobb mértékben hagytakoztak rövidebb lejáratú kötvényekre, és az EU/IMF-programban részt vevő országok közül kettő – Írország és Portugália – előrelepéseket tett a kötvénypiacokra való viszszerülés felé.

Az euroövezet gazdasági kilátásainak enyhe javulására figyelemmel az öt- és tízéves államkötvények hozamai az év során emelkedtek, nevezetesen mintegy 80, illetve 75 bázispontos

13. ábra: Egyes euroövezeti országok államkötvényszpredjei

(bázispontok; napi adatok)



Forrás: Thomson Reuters.

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

mértékben 2013 végére $-0,1\%$ és $0,5\%$ -ra, miközben az ötéves határidős kötvények ötéves reálhozama mintegy 70 bázisponttal, $1,1\%$ körülire nőtt. 2013 végén az ötéves határidős, inflációhoz kötött kötvényekkel implikált kiegyenlítő inflációs ráta öt évre előre $2,5\%$ körül állt, valamivel az év eleji adat alatt. Ez az ötéves kiegyenlítő inflációs ráta csökkenésének következménye volt 25 bázispontos, mintegy $1,2\%$ -ra, és a tízéves kiegyenlítő ráta csökkenésének következménye $1,8\%$ körülire, mintegy 15 bázisponttal. Összehasonlításképpen, az ötéves inflációval kiigazított swapkamatláb $2,2\%$ közelében volt, ugyancsak valamivel az év eleji szint alatt. Összességében, a kiegyenlítő inflációs rátákba beépített inflációs kockázatot és likviditási felárat egyaránt figyelembe véve a piaci alapú mutatók arra utalnak, hogy az inflációs várakozások továbbra is teljesen megfelelnek az EKB árstabilitási célkitűzéseinek.

AZ EUROÖVEZETI RÉSZVÉNYÁRFOLYAMOK 2013 MÁSODIK FELÉBEN MEREDEKEN EMELKEDTEK

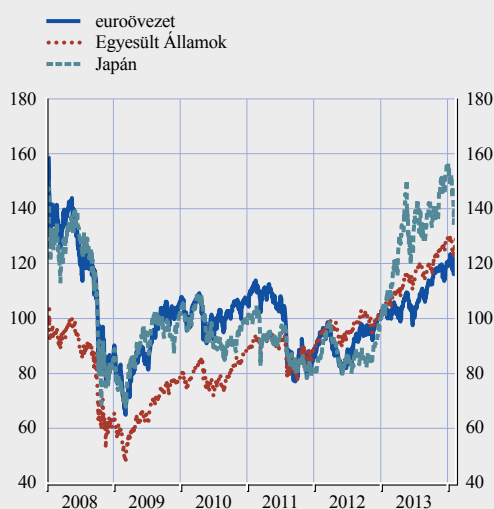
2013-ban a részvényárfolyamok az euroövezetben 20% -kal, az Egyesült Államokban pedig 30% -kal emelkedtek (lásd a 14. ábrát). Ehhez képest Japánban a növekedés 57% volt. A kötvénypiaci fejleményeket formáló számos tényező a részvénypiacokat is érintette.

2013 első három hónapjában az euroövezeti részvényárfolyamok alakulása viszonylag visszafogott volt, miközben az Egyesült Államokban a részvényárak emelkedtek. Az euroövezeti részvényárfolyamoknak továbbra is kedvezett a kockázatvállalási hajlandóság javulása, amelyet az államadóságválság megoldása terén 2012-ben elért előrelépés és az EKB végleges monetáris célú értékpapír-adásvételi tranzakciókról szóló bejelentése eredményezett. Ezzel egyidőben az euroövezetre közzétett gazdasági adatok továbbra is csalódást keltettek, és megerősítették a gyenge rövid távú növekedési kilátásokat. Késő tavasszal az euroövezeti részvényárindexek a vártnál gyengébb közzétett adatok – ideértve az első negyedévi GDP-adatokat és a felmérések mutatóit – ellenére emelkedtek. A részvénypiacok kedvező fejleményeinek hajtóerejét egyes euroövezeti országok mérséklődő belső bizonytalansága, és az alternatív befektetések – állam- és vállalati kötvények – alacsony hozama adták. Május végétől azonban – amikortól erősödtek az arra vonatkozó várakozások, hogy a Fed hamarosan megkezdheti kötvényvásárlásai visszafogását – a részvényárfolyamok meredeken csökkentek, minden bizonnyal azon félelmek nyomán, hogy a Fed e lépése gátat vehet a törekény euroövezeti fellendülésnek, ha a finanszírozási feltételeket ott is szigorítják.

Az év első felében az Egyesült Államokban a részvénypiaci hangulat általánosságban sokkal kedvezőbb volt, mint az euroövezetben, a Dow Jones EURO STOXX széles bázisú index 1% -os emelkedéséhez képest az S&P 500 index 13% -os növekedésével. Az első néhány hónapban az úgynevezett költségvetési szakadék időleges elkerülésére és a szövetségi adóssághatár emelésére vonatkozó politikai megállapodások kedvező hatást gyakoroltak a piaci hangulatra. A közzétett gazdasági adatok vegyesek voltak, de a nyárhoz közeledve általánosan javultak, a gazdasági tevékenység fellendülésére utalva.

14. ábra Főbb részvénypiaci indexek

(indexek új bázisa: 2013. január 1. = 100; napi adatok)



Forrás: Thomson Reuters.

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

A Fed kötvénycsökkentésének várható visszafogása miatti spekuláció kedvezőtlen hatást fejtett ki, de hatása kevésbé volt hangsúlyos, mint az euroövezetben, talán amiatt, mivel a visszafogásra vonatkozó döntés az ottani gazdasági fejleményekkel függött szorosan össze.

Az implikált volatilitással mért tőzsdei bizonytalanság mindkét gazdasági területen nőtt, amikor a kötvénycsökkentés csökkenő ütemére vonatkozó spekuláció kezdetét vette, de az implikált volatilitás változása 2013 eleje és júniusának vége között korlátozott maradt.

2013 első felében az Egyesült Államok jövőbeli monetáris politikai irányultságával kapcsolatos bizonytalanság fokozódása nyomán a feltörekvő gazdaságok részvénypiacai meredek árfolyamcsökkenést tapasztaltak, és a külföldi befektetők részéről eladási nyomás alá kerültek. Japánban az év első felében a részvényárak erősen ingadoztak. Kezdetben a Bank of Japan új monetáris politikai intézkedései bejelentésének és a meglepően erőteljes GDP-növekedésnek a hatására meredeken emelkedtek. Később tavasszal azonban a globális részvénypiacokkal együtt csökkentek, ami korlátozta az általános emelkedést.

Az év második felében az euroövezet és az Egyesült Államok részvényárfolyam-indexei összehasonlíthatóbb irányvonalak mentén alakultak, a Dow Jones EURO STOXX index 19%-os és az S&P 500 index 15%-os emelkedése mellett. Ezenkívül mindkét gazdasági területen jelentősen csökkent az implikált volatilitással mért részvénypiaci bizonytalanság.

Az euroövezeti részvénypiacok a Kormányzótanácsnak a kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatásával és az euroövezeti gazdasági fellendülés gyorsulása lehetőségére utaló halvány jelzésekkel összefüggésben szárnyaltak. A részvénypiaci befektetők továbbra is feszült figyelemmel kísérték a Fed kötvénycsökkentésének alakulását, és a visszafogás elhalasztása a hangulat általános javulását eredményezte. Az euroövezeti részvényárak emelkedéséhez hozzájáruló másik tényező a pénzügyi stabilitási kockázat alacsonyabb szinten történő megítélése, ami támogatta az euroövezeti pénzügyi részvények árfolyamát különösen a nem pénzügyi vállalatok részvényárfolyamainak meghaladásában. A pénzügyi ágazat részvényeinek valószínűleg jól tettek az egységes felügyeleti mechanizmus EKB égisze alatti létrehozása felé történő előrelépések és a közelgő eszközminőség-felülvizsgálat révén a banki mérlegek minősége terén a nagyobb egyértelműséggel kapcsolatos várakozások, illetőleg a bankunió egyéb alkotóelemeinek kialakítása terén elért haladás is. A Fed által végül december végén bejelentett döntést a kötvénycsökkentési program visszafogásáról kedvezően fogadták, feltehetően a bizonytalanság mérséklődése és a kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatás ezt kísérő megerősítése miatt.

A részvényárak az Egyesült Államokban is nőttek az év második felében, de talán kevésbé nyilvánvalóan, mint az euroövezetben. Ott a részvényárfolyamok felfelé történő elmozdulását a folytatódó, noha mérsékelt ütemű gazdasági fellendülés és a Fed igen alkalmazkodó monetáris politikai irányultsága is támogatta. Az euroövezeti reakcióhoz hasonlóan a részvényárak emelkedtek, amikor december végén végül bejelentették a kötvénycsökkentési program visszafogását. A szövetségi adósságlafonra vonatkozó megállapodással és a központi kormányzat időleges leállásával kapcsolatos aggályok bizonytalanságot keltettek, és egy ideig kedvezőtlenül hathattak a részvényárfolyamokra. Ugyanebben az időszakban Japánban tovább növekedtek, és a feltörekvő gazdaságokban is bizonyos fokig magukhoz tértek a részvényárfolyamok.

Az egyesült államokbeli széles bázisú index márciusban – és az év folyamán később máskor is – rekordértéket ért el, míg 2013 végén a széles bázisú Dow Jones EURO STOXX index mintegy 30%-kal a válság előtti szint alatt állt. Az egyszerű részvényértékelési mérések azt látszanak jelezni,

hogy a befektetők inkább hajlandóak a folyó jövedelem vagy osztalék nagyobb egységenkénti árát megfizetni az Egyesült Államokban található cégek, mint az euroövezeti vállalatok esetében.⁴

A LAKOSSÁGI HITELFELVÉTEL 2013-BAN STABILIZÁLÓDOTT

A háztartásoknak nyújtott összes hitel éves változásának mértéke stabilizálódott, és 2013 decemberében $-0,2\%$ -on állt, ami nagyjából változatlan a 2012 decemberében megfigyelt $0,2\%$ -hoz képest. A stabilizációt tükrözi a háztartásoknak nyújtott MPI-hitelek (a hitelek értékesítésével és az értékpapírosítással való korrekció utáni) hasonló alakulása. Ez a nyilvánvaló hasonlóság azt a tényt tükrözi, hogy a háztartásoknak történő hitelezés továbbra is az MPI-kre hárul, míg a nem MPI-k által a háztartásoknak nyújtott hitelek jórészt az MPI-k hitelértékesítési és értékpapírosítási tevékenységével magyarázhatóak, aminek következtében – nemzeti számviteli gyakorlattól függően – a háztartásoknak nyújtott hitelek az MPI-szektorból a biztosítótársaságokon és nyugdíjalapokon kívüli pénzügyi közvetítőkhöz (EPK-khoz) tevődnek át.

Továbbra is a lakáshitelek jelentették a háztartásoknak nyújtott MPI-hitelek növekedésének fő hajtóerejét. A lakáshitelek éves növekedési üteme – amely 2012 végén $1,3\%$ -on állt – 2013 decemberében $0,7\%$ -ot tett ki. Az euroövezeti növekedési ütemek jelentős országonkénti eltéréseket takarnak, melynek oka – az előző évhez hasonlóan – 2013-ban is a különböző mértékű eladósodottságban keresendő, ami az eltérő gazdasági helyzet, illetve a bankok hitelezési képességei és hajlandósága közötti egyenlőtlenségek folytán eltérő tőkeáttétel-csökkentési szükségleteket eredményezett. Továbbá a háztartásoknak nyújtott lakáshitelek növekedési profilja valószínűleg az általános lakáspiari kilátásokhoz és a makrogazdasági bizonytalansághoz kötődő hitelezői kockázatokot tükrözte. A lakáspiari kilátásokat az euroövezeti hitelezési felmérés is a 2013 első felében a lakáshitelek iránti nettó keresletsökkenés fontos hajtóerejeként jelölte meg. A 2010 negyedik negyedéve óta első alkalommal jelentkezett nettó növekedés, ami azonban a negyedik negyedévben részben megfordult. Kínálati oldalról szemlélve a hitelminőségi követelmények nettó szigorítása 2013 folyamán enyhült, mivel az EKB hagyományos és nem hagyományos monetáris politikai intézkedései (különösen a két hároméves HLRM, illetve a fedezeti keretrendszer változásai) és a monetáris célú, végleges, értékpapír-adásvételi műveletek, illetve a kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatás bejelentése segítette a pénzügyi szétaprózottság mérséklésében, valamint általánosságban csökkentette a számos bank előtt álló finanszírozási nehézségeket. Ez a javulás enyhítette a háztartásoknak történő banki hitelezés korlátait. 2013 folyamán az egész euroövezetben stabilizálódtak a háztartásoknak nyújtott lakáscélú banki hitelek kamatai, noha ezeknek az egyes országok közötti eltérései továbbra is jelentősek maradtak.

A 2013 első félévében tapasztalt további csökkenés után a fogyasztói hitelek éves változási üteme az év második felében stabilizálódott, de továbbra is a negatív tartományban maradt, és a 2012. decemberi $-2,9\%$ után 2013 decemberében $-3,1\%$ -on állt. A fogyasztási hitelek gyenge alakulása jórészt keresleti tényezőkre vezethető vissza (amelyek különösen erre a hitelezési formára vannak kihatással), ugyanakkor összhangban volt a fogyasztói felmérések eredményeivel. A háztartások rendelkezésére álló reáljövedelem visszafogott növekedése, valamint a tény, hogy a háztartások eladósodottsága számos euroövezeti országban nagyon magas szinten maradt, tovább mérsékelte a fogyasztási hitelek iránti keresletet. E megállapításoknak megfelelően a banki hitelezési felmérés egyszerre jelezte 2013 első felében a nettó kereslet csökkenését, amelyet a harmadik negyedévben csekély mértékű emelkedés, a negyedik negyedévben pedig enyhe csökkenés követett, valamint – az ilyen típusú hitelezésre vonatkozó hitelfeltételek 2013 második negyedévében történt kismértékű enyhítését követően – 2013 második felében a nettó kereslet

⁴ Lásd például a „Stock market developments in the light of the current low-yield environment” (A részvényt piacok alakulása az alacsony hozamok jelenlegi környezetében) című keretes írást az EKB 2013. augusztusi *Havi jelentésében*.

elenyésző mértékű zsugorodását. A fogyasztási hitelek iránti kereslet alakulását nemcsak a háztartások tartós fogyasztási cikkekre fordított kiadásai, hanem a fogyasztói bizalom és a háztartások megtakarításai is kissé kedvezőtlenül érintették. Az év harmadik és negyedik negyedévében a fogyasztási hitelek banki hitelkamatai általánosságban stabilizálódtak, noha továbbra is a 2012. decemberi szintnél magasabbak voltak (lásd a 15. ábrát).

A HÁZTARTÁSOK ELADÓSODOTTSÁGA MAGAS SZINTEN STABILIZÁLÓDOTT

Az euroövezetben a háztartások eladósodottsága 2013-ban is magas volt, és a 2010 közepe óta megfigyelt szinteken állt. Konkrétabban: 2013 negyedik negyedévében a háztartások adósságának a nominális bruttó reáljövedelemhez viszonyított arányát 98,5%-ra becsülték, a 2010 közepén megfigyelt szinteknek megfelelően (lásd a 16. ábrát). Ennek az értéknek az alakulása a háztartások teljes adósságállományának enyhe növekedését és a jövedelmek stagnálását jelezte, amit a gazdasági tevékenység tartós gyengesége és a munkanélküliség magas szintje is tükrözött. A háztartások bruttó reáljövedelmének százalékában kifejezett kamatfizetési terhe 2013-ban nagyjából változatlan maradt, miután 2012 eleje és 2013 eleje között kissé csökkent. A háztartások adósságának GDP-hez viszonyított aránya a becslések szerint jelentéktelen mértékben csökkent, és a 2012 negyedik negyedévi 65,2%-hoz képest 2013 negyedik negyedévében 64,5%-on állt.

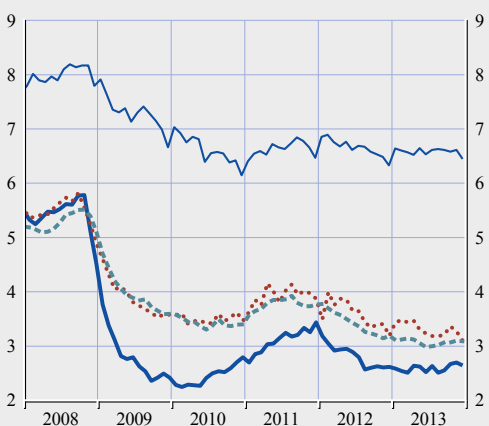
TOVÁBB CSÖKKENT A NEM PÉNZÜGYI VÁLLALATOK KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSÁNAK KÖLTSÉGE

A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának teljes névleges költsége 2012 vége és 2013 vége között 40 bázisponttal csökkent (a három hónapos mozgó átlagok alapján). A csökkenés főként a tőkeköltség jelentős esésének következménye, miközben a piaci alapú hitelek és a banki hitelek költsége némiképp csökkent (lásd a 17. ábrát). Ugyanakkor jelentősek maradtak az euroövezeti országok közötti eltérések.

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

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

- nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott rövid lejáratú hitelek kamatlábai
- nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hosszú lejáratú hitelek kamatlábai
- - - háztartásoknak lakásvásárlásra nyújtott hitelek kamatlábai
- háztartásoknak nyújtott fogyasztási hitelek kamatlábai

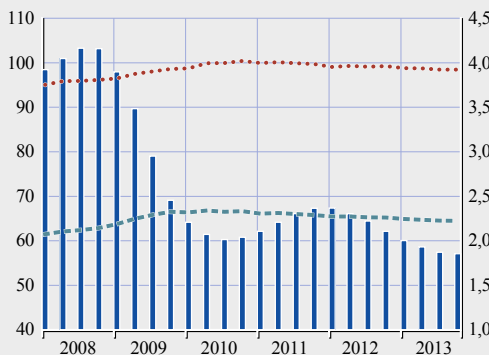


Forrás: EKB.

16. ábra: A háztartások adóssága és a kamatfizetések

(százalékban)

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



Források: EKB és Eurostat.

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

A pénzügyi piaci bizalom általános javulása és a befektetők megnövekedett kockázatvállalási hajlandósága hozzájárult a nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozása piaci alapú költségeinek csökkenéséhez az év első negyedében, azaz 2013 májusáig, miközben az ilyen vállalatoknak történő banki hitelezés költségei ebben az időszakban nagyjából változatlanok voltak. A piaci alapú hitelből történő finanszírozás költségeinek csökkenése az év közepe felé részben megfordult, miközben a tőkeköltségek tovább csökkentek. A monetáris politikai kamatlábak 2011 novemberétől végrehajtott csökkentései – amelyek 2013 novemberére történelmileg alacsony szintre vitték azokat – hozzájárultak a nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozási költségeinek enyhítéséhez, az euroövezetben tapasztalható pénzügyi szétaprózottság és a gyengébb gazdasági feltételekhez kötődő jelentős kockázati prémiumok ellenére.

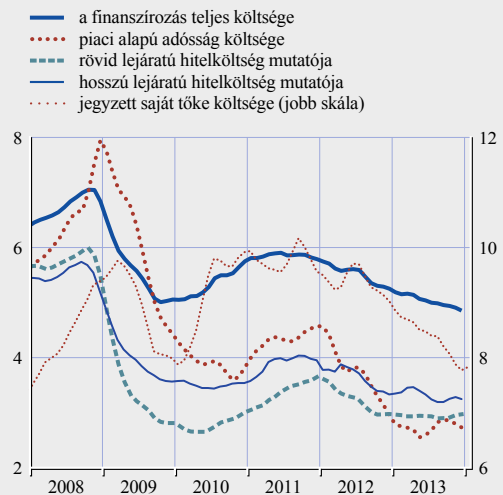
Ami a banki alapú finanszírozás költségeit illeti, a banki hitelezés rövid távú névleges költségei 2012 végéhez képest 2013 decemberére nem változtak, 3,0%-on álltak (a három hónapos mozgó átlagok alapján). Ugyanebben az időszakban a rövid távú piaci kamatlábak enyhén emelkedtek, így 2013 decemberében a három hónapos EURIBOR 0,3%-on állt, ami a két kamatláb közötti felár kismértékű szűkülését jelzi. A banki hitelek hosszú távú költségei 2012 vége és 2013 decembere között mintegy 10 bázisponttal csökkentek (a három hónapos mozgó átlagok alapján). Ebben az időszakban a banki hitelek hosszú távú névleges költsége és az ötéves egynapos indexswapkamatláb különbözete mintegy 35 bázisponttal szűkült.

Míg az EKB irányadó kamatlábainak 2011 végén és 2012 közepén végrehajtott csökkentései 2013 végére a hitelkamatokban is tükröződtek, az EKB irányadó kamatlábának 2013. májusi és novemberi csökkentésének átgyűrűzése még mindig nem teljes. Emellett egyes euroövezeti országokban a monetáris politikai irányultság banki hitelezési csatornákon keresztüli transzmisszióját továbbra is korlátozza a bankok részéről a kevésbé hitelképes adósok irányába megmutatkozó kockázatkülönbség. Emellett egyes országokban a bankok tőkeáttétel-csökkentési stratégiájukkal és a magasabb szavatolótőke-követelményeknek való megfelelés miatt szükséges korrekciókkal összefüggésben is vonakodhattak továbbadni a fő EKB-kamatlábak csökkentéseit.

A piaci alapú hitelből finanszírozás költsége 2012 vége és 2013 decembere között mintegy 20 bázisponttal csökkent (a három hónapos mozgó átlagok alapján). Az év első részében – 2013 májusáig – historikusan mély szintekre zuhant, tükrözve a javuló általános pénzügyi piaci hangulatot, illetve a befektetők erősödő hozaméhségét és az általánosan emelkedő kockázatvállalási hajlandóságot. Az év második felében azonban a költségek először némileg növekedtek összefüggésben az Egyesült Államok monetáris politikája jövőbeni alakulását övező nagyobb bizonytalansággal, de 2013 vége felé ismét csökkenésnek indultak.

17. ábra: A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának teljes költsége és összetevői

(százalék/év; háromhavi mozgó átlagok)



Források: EKB, Thomson Reuters és Merrill Lynch.
Megjegyzések: A nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozásának teljes költségét a bankok által adott kölcsönök költsége, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok költsége és a saját tőke költsége súlyozott átlagként számítják ki, állományaik alapján (lásd az EKB 2005. márciusi *Havi jelentésének* „Az euroövezetben pénzügyi vállalatok külső finanszírozási reálköltségének mutatója” című keretes írását).

A tőzsdei részvények kibocsátási költségei jelentősen csökkentek 2013 folyamán, 2013 decemberében mintegy 125 bázisponttal álltak a 2012 év végi érték alatt (a három hónapos mozgó átlagok alapján). Ez a főként 2013 második felében végbemenő csökkenés azt a részvényárfolyam-emelkedést tükrözte, amelyet a pénzügyi piac általános javulása, a Kormányzótanács által a kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatás bejelentése és az euroövezeti gazdasági fellendülés első jeleinek megjelenése, illetve a monetáris politikai lazítás egyesült államokbeli megvonásával kapcsolatos bizonytalanság csökkenése eredményezett.

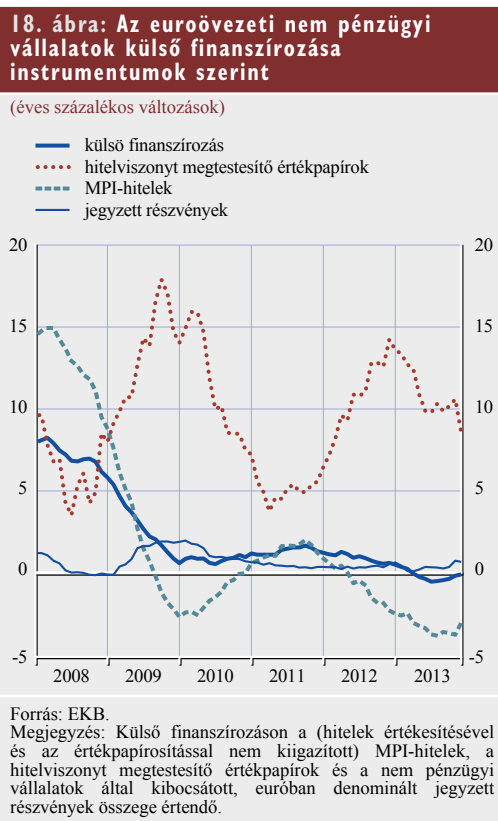
A KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSNAK A TOVÁBBRA IS VISSZAFOGOTT IGÉNYBEVÉTELE

Az euroövezeti nem pénzügyi vállalatok részéről a külső finanszírozás igénybevétele 2013-ban is visszafogott maradt. Az összetevőket tekintve, a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott új MPI-hitelek visszaesését részben ellensúlyozta a piaci alapú adósság növekvő kibocsátása, mialatt a tőzsdei részvények kibocsátása mérsékelt maradt. Összességében a nagyobb nem pénzügyi vállalatok piaci alapú finanszírozása némi könnyebbséget jelentett a külső finanszírozáshoz való általános hozzáférésüket illetően, de átlagosan továbbra is viszonylag jelentéktelen forrás maradt az euroövezeti cégek finanszírozásában.

Részletesebben: a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelek mértéke 2013 során tovább csökkent, az éves változási ráta 2013 decemberében $-3,0\%$ -on állt a 2012 végi $-2,3\%$ után. A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátásának éves növekedési mértéke magas, $8,5\%$ -os – noha a 2012. év végi $14,2\%$ -os szinthez képest csökkenő – szinten maradt 2013 decemberében (lásd a 18. ábrát). A jegyzett részvények kibocsátása alacsony maradt, a 2012. decemberi $0,5\%$ -hoz képest 2013-ban $0,7\%$ -os éves növekedési rátával.

A külső finanszírozás iránti kereslet gyengesége a konjunktúraciklus állásának volt betudható. Az euroövezeti banki hitelezési felmérés szerint 2013-ban a beruházások továbbra is kedvezőtlen hatásának és a készletek alacsonyabb finanszírozási igényeinek következtében szűkült a vállalati hitelek iránti nettó kereslet. Ugyanakkor az említett felmérés adatai szerint a vállalatok nettó hitelkeresletének csökkenése az év folyamán lassult.

A hitelkínálatot vizsgálva az euroövezeti banki hitelezési felmérés kimutatta, hogy az euroövezeti bankok által a vállalkozásoknak nyújtott hitelek feltételei 2013-ban a 2012-eshez képest kevésbé voltak szigorúak. Ez a céges hitelfeltételek stabilizálódásának halvány jeleiről árulkodott. Noha a hitelfelvevők gazdasági kilátásokhoz kötődő kockázatai továbbra is a hitelminőségi követelmények szigorodását magyarázó fő tényezők, hatásuk az év során csökkent. Ezen túlmenően a bankok finanszírozási költségeihez és mérlegpozícióihoz kötődő tényezők következtében 2013 során nettó mértékben átlagosan enyhültek a hitelminőségi



követelmények, ami az euroövezeti bankok finanszírozási feltételeinek javulását tükrözi. A kis- és középvállalkozások (kkv-k) vonatkozásában az euroövezeti kis és közepes méretű vállalkozások finanszírozáshoz jutásáról szóló (SAFE) felmérés adatai azt jelzik, hogy finanszírozási feltételeik euroövezeti országonként változnak, és a válsággal nagyobb mértékben érintett országokban a kkv-k általánosságban nagyobb akadályokkal szembesülnek.

A külső finanszírozási pénzáramlások 2013-ben regisztrált változásai arra utalnak, hogy néhány cég képes volt diverzifikálni finanszírozási forrásait, válaszul a továbbra is szigorú banki hitelezési feltételekre. Ugyanakkor a banki finanszírozást elkerülő helyettesítés továbbra is a nagyobb vállalatokra korlátozódott, amelyek hagyományosan könnyebben férnek hozzá a vállalatikötvény-piacokhoz.

A VÁLLALATOK KINNLEVŐ ESZKÖZEINEK FOKOZATOS LEÉPÍTÉSE

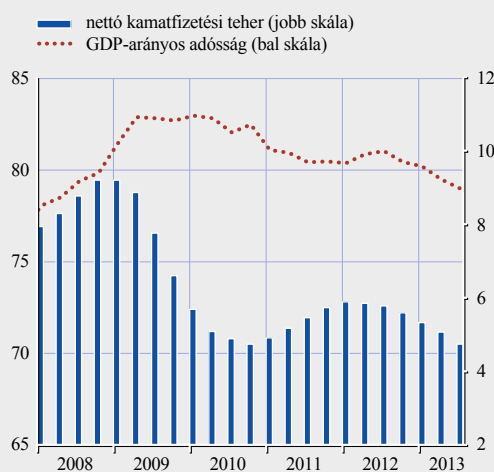
Összesített szinten 2013-ban is folytatódott az euroövezeti vállalati szektor kinnlevő eszközeinek fokozatos leépítése. A gazdasági tevékenység és a vállalati eredmény gyengesége valószínűleg akadályozta a nagyobb fokú leépítést. Az euroövezet GDP-arányos államháztartás-adóssága kissé csökkent, 2013 harmadik negyedévében a 2012. év végi 80%-ról 79%-ra. Hosszabb távlatban tekintve az arány némileg eltávolodott a 2009–2010 során mért 83%-os csúcstól (lásd a 19. ábrát).

Ugyanakkor árnyaltabb képet kaphatunk az euroövezeti országok, gazdasági tevékenység és egyes cégjellemzők szerinti bontással.⁵ A kinnlevő eszközök leépítése ugyanis kifejezettebb volt azon euroövezeti országokban és ágazatokban, amelyek a pénzügyi válságot megelőzően növelték legerősebben adósságaikat, nevezetesen az építőipari és ingatlanágazatokban. Egyidejűleg magas maradt ezeken a területeken a vállalatok adósságaránya. Mindemellett – a cégek pénzügyi kimutatásainak tanúsága szerint – a kinnlevő eszközök leépítése erősebb volt azoknál a cégeknél, amelyek induló kinnlevő eszközállománya magasabb volt, különösen a kisebb, erősen eladósodott cégek esetében. Ezzel szemben az alacsony eladósodottságú cégek kinnlevő átlagos eszközállománya a pénzügyi válság kezdete óta tovább nőtt.

Az adósság fenntarthatóságát illetően a cégek adósságszolgálati képességét továbbra is támogatta az alacsony kamatlábakkal és alacsony vállalatikötvény-hozamokkal jellemzett környezet. 2013-ban tovább csökkent a nettó kamatfizetési teher a 2000 óta eltelt időszakra feljegyzett történelmi átlag alatti szintekre. Egyidejűleg azok a cégek, amelyek adósságuk nagyobb részét változó kamatozású konstrukcióban finanszírozták, továbbra is ki vannak téve a rövid távú finanszírozási feltételek változásainak.

19. ábra: Euroövezeti nem pénzügyi vállalatok tőkeáttétele és kamatfizetési terhe

(százalékban)



Forrás: EKB.

Megjegyzések: Az adósságot a negyedéves európai ágazati elszámolások alapján jelentik. Az adósság (a tulajdonosi hiteleket nem tartalmazó) hiteleket, a kibocsátott, hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat és a nyugdíjalapok tartalékait tartalmazza. A nettó kamatfizetési teher a nem pénzügyi vállalatok kamatfizetési és kamatbevételei közötti különbség, bruttó működési eredményükhöz viszonyítva (négy negyedéves mozgó összeg). Az utolsó adatok 2013 harmadik negyedévéből származnak.

⁵ Lásd a „Deleveraging patterns in the euro area corporate sector” (Trendek az euroövezeti vállalati szektor tőkeáttételének leépítésében) című cikket az EKB 2014. februári *Havi jelentésében*.

2.3 AZ ÁRAK ÉS A KÖLTSÉGEK ALAKULÁSA

2013-ban az általános (a fogyasztóiár-index alapján mért) HICP-infláció átlagosan 1,4% volt szemben a 2012. évi 2,5%-os és a 2011. évi 2,7%-os adattal. Ez a 2013 folyamán lezajló számottevő csökkenés a vártnál kissé gyorsabb ütemben történt, amit főként az energia- és élelmiszerárak inflációjának erőteljes csökkenése okozott.

A termelői árak és felmérési adatok alakulása arra utal, hogy 2013 folyamán tovább mérséklődtek az ellátási lánc külső árnyomásai. 2013-ban enyhén negatívba fordult, és átlagosan -0,2% körül mozgott az ipari termelői árak inflációja, szemben a 2012-ben rögzített 2,8%-os éves átlaggal. A csökkenés mögött elsősorban az olajárak alakulása és a 2012 nyarán rekordmagasságokba emelkedő nemzetközi élelmiszerárak mérséklődése állt.

2013 első három negyedében a munkaerő-költségekből fakadó belföldi költségnyomás a továbbra is gyengélkedő munkaerőpiacokkal összhangban alacsony szinten maradt. Az euroövezeti szinten tapasztalható, viszonylag egyenletes bérnövekedés jelentős egyenlőtleniséget takar az egyes országok között a bérek alakulása tekintetében.

A fogyasztók inflációs érzékelése és rövid távú inflációs várakozásai 2013-ban kissé enyhültek a 2011-ben és 2012-ben tapasztaltakhoz képest. Felmérési adatok alapján a hosszabb távú inflációs várakozások szintje igen stabil volt, és továbbra is szilárdan az EKB Kormányzótanácsának 2% alatti, de ahhoz közeli szinten ingadozó középtávú inflációs céljához maradt lehorgonyozva.

2013-BAN MEREDEKEN CSÖKKENT A HICP-INFLÁCIÓ

Az euroövezeti éves HICP-infláció 2013. évi erőteljes csökkenése elsősorban az energiaárak 2012 októberétől megfigyelhető drasztikus visszaesésével magyarázható, de szerepet játszott benne az élelmiszerárak inflációjának az év második felében tapasztalható markáns visszaesése is. Ugyanakkor a volatilis elemeket, azaz az élelmiszert és az energiát nem számítva a gyenge gazdasági konjunktúra környezetében mérséklődött a HICP-infláció (lásd az 1. táblázatot és a 20. ábrát).

1. táblázat: Az árak alakulása

(eltérő jelzés hiányában éves százalékos változások)

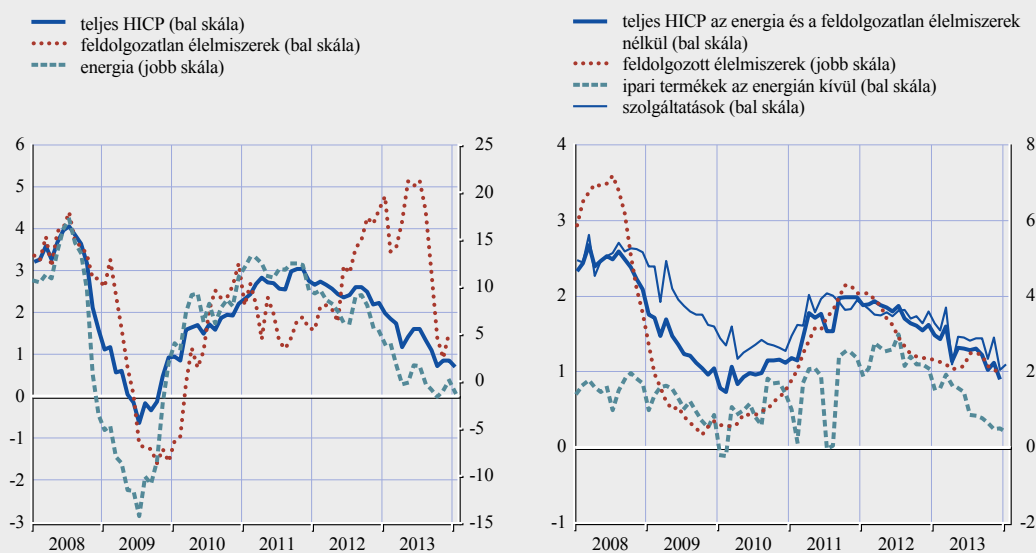
	2011	2012	2013	2012 IV. n.év	2013 I. n.év	2013 II. n.év	2013 III. n.év	2013 IV. n.év	2013 dec.	2014 jan.
A HICP és összetevői¹⁾										
Teljes index	2,7	2,5	1,4	2,3	1,9	1,4	1,3	0,8	0,8	0,7
Energia	11,9	7,6	0,6	6,3	3,2	0,3	0,1	-0,9	0,0	-1,2
Feldolgozatlan élelmiszerek	1,8	3,0	3,5	4,3	3,9	4,8	4,2	1,3	1,5	.
Feldolgozott élelmiszerek	3,3	3,1	2,2	2,4	2,3	2,1	2,5	2,1	2,0	.
Ipari termékek energia nélkül	0,8	1,2	0,6	1,1	0,8	0,8	0,4	0,3	0,3	0,2
Szolgáltatások	1,8	1,8	1,4	1,7	1,7	1,3	1,4	1,2	1,0	1,1
Egyéb ár- és költségmutatók										
Ipari termelői árak	5,7	2,8	-0,2	2,4	1,2	-0,1	-0,6	-1,1	-0,8	.
Olajárak (EUR/hordó)	79,7	86,6	81,7	84,4	85,0	79,0	82,5	80,3	80,8	78,8
Energián kívüli nyersanyagok árai	12,2	0,5	-8,2	4,4	-3,0	-5,2	-12,7	-11,8	-11,4	-9,3

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

1) A HICP-infláció és (a feldolgozatlan és feldolgozott élelmiszereket nem tartalmazó) összetevőire vonatkozó 2014. januári adatok az Eurostat gyorsbecslésén alapulnak.

20. ábra: A HICP-infláció összetétele: főbb komponensek

(éves százalékos változások; havi adatok)



Forrás: Eurostat.

Az árakat és szolgáltatásokat tartalmazó teljes HICP-kosárban 11,0%-os súllyal szereplő energia-komponens változásának éves üteme jelentősen visszaesett 2013 folyamán; a 12 havi átlag 0,6% volt, szemben a 2012. évi 7,6%-kal. Ezt főként az USA-dollárban számított olajárak zuhanása és az euro felértékelődése eredményezte. Az év második felében a finomítási árrésre nehezedő nyomás is hozzájárult az általános csökkenő tendenciához; ez a trend azonban az olajárak alakulása, valamint pozitív és negatív bázishatások következtében némi volatilitást is mutatott. E tényezők legnagyobb hatása a közvetlenül az olajárakból eredő tételek – például a folyékony üzemanyagok és a személyszállító eszközök üzem- és kenőanyagainak – áraiban jelentkezett, de az elektromos áram, a gáz és a fűtőanyagok árait is érintette.

Mind a nemzetközi élelmiszer- és nyersanyagárak, mind a helyi kínálati viszonyok alakulását tükrözve, az élelmiszerárak éves változásának üteme magas szinten maradt, és 3% körül alakult 2013 első nyolc hónapjában. Augusztustól az élelmiszerárak inflációja viszonylag gyors csökkenésnek indult a zöldség- és gyümölcsárakat korábban felhajtó kedvezőtlen időjárási viszonyok hatásainak kifutásával. Ez a változás a feldolgozatlan élelmiszerek árának inflációját tükrözte, amely az év első részében közel 5%-os éves növekedési ütemet mutatott, és a teljes HICP-infláció leggyorsabban növekvő fő összetevője volt az év egészében is: éves változásának üteme átlagosan 3,5%-ot ért el. Ez jelentősen magasabb volt mind a 2012. évi (3,0%), mind a 2011. évi (1,8%) értéknél. Ezzel szemben a feldolgozott élelmiszerárak inflációja 2011 őszétől csökken. A 2013-ban megfigyelt 2,2%-os éves átlagos növekedési ütem sokkal mérsékeltebb, mint a 2012-ben (3,1%) és 2011-ben (3,3%) tapasztalt értékek. Július és augusztus folyamán azonban megtört ez a fokozatos csökkenés, és a feldolgozott élelmiszerek ára az átlagosnál enyhén gyorsabban, 2,5%-kal növekedett. Mindez főként a dohányárak változásának éves ütemében mutatkozó markáns gyorsulást tükrözte. Ez a hatás 2013 októberétől megfordult, és a feldolgozott élelmiszerek inflációja a negyedik negyedévben 2,1%-ra csökkent.

A volatilis összetevőket, azaz az élelmiszer- és energiaárakat nem tartalmazó, átlagos HICP-infláció mérséklődött 2013-ban, bár sokkal kevésbé, mint a fogyasztóiár-index alapján mért infláció. Míg a fenti összetevők nélkül a HICP-infláció átlagosan 1,5% volt 2012-ben, 2013 második felében közel 1%-ra esett vissza. Az élelmiszer- és energia tételeket nem tartalmazó HICP-kosár két fő összetevője, azaz az energiát nem tartalmazó ipari termékek és a szolgáltatások éves változási üteme az általánosan visszafogott keresleti feltételek hatására 2013 végén a vártnál alacsonyabb értékeket mutatott. Az energiát nem tartalmazó ipari termékek inflációja az év első hónapjaiban tapasztalható enyhe volatilitást követően 2013 júliusától meglehetősen alacsony szinten mozog. Ez a tendencia a ruha- és cipőárak igen visszafogott, sőt olykor negatívba forduló éves változásának tulajdonítható, ami a nyári és téli kiadásokkal függ össze. Általánosabb síkon, a gyenge kereslet továbbra is visszafogta az energiát nem tartalmazó ipari termékek árát, főként a tartós cikkek, pl. a gépkocsik esetében. Ami a HICP legfőbb összetevőjét, a szolgáltatásokat illeti, a szolgáltatások árának éves változási üteme 2013 legnagyobb részében viszonylag stabil maradt. A hűvös időpontjából adódóan márciusban és áprilisban tapasztalható volatilitást követően a szolgáltatásárak inflációja június és szeptember között 1,4% körüli szinten stabilizálódott, majd a negyedik negyedévben további csökkenés után átlagosan 1,2% körül alakult.

2013-BAN FOLYTATÓDOTT A TERMELŐI ÁRAK CSÖKKENÉSE

Az ellátási láncban tapasztalható külső nyomás termelői szinten tovább csökkent 2013 egészében. A mérséklődő olaj- és olajon kívüli nyersanyagáraknak köszönhetően folytatódott a termelői árak inflációjának csökkenő tendenciája. Az infláció havi profiljában megmutatkozó volatilitást főként az energia- és élelmiszerárak előző évi alakulásával összefüggő pozitív és negatív bázishatások eredményezték. Az energiát nem tartalmazó ipari termékek áraira nehezedő külső árnyomás többé-kevésbé stabil, visszafogott szinteken alakult, míg az év első felében enyhült, majd az ősz közeledtével jelentősen csökkent az élelmiszerárakat érintő árnyomás.

Az (építőipart nem tartalmazó) ipari termékek termelői árának éves változási üteme 2013-ban negatívba fordult az euroövezetben, és átlag -0,1%-ra esett vissza a 2012-ben és 2011-ben egyenként tapasztalt 2,8% és 5,7%-ról. Az építőipari és energiaárakat nem tartalmazó ipari termelői árak éves változásának üteme is tovább csökkent 2013-ban, és az év során átlagosan 0,4%-ra esett vissza a 2012-ben megfigyelt 1,4%, és a 2011-ben tapasztalt 3,8%-ról. Az árnyomás enyhülése az árazási lánc kezdeti szakaszaiban (félkész termékek termelői árai) szembetűnőbb volt, mint a későbbiekben (fogyasztási javak termelői árai) (lásd a 21. ábrát).

A BELFÖLDI ÁROLDALI NYOMÁS 2013-BAN IS ALACSONY MARADT

2013 első három negyedévében a munkaerőköltségekből fakadó belföldi árnyomás a továbbra is gyengélkedő euroövezeti munkaerőpiacokkal összhangban alacsony szinten maradt. A munkaerőköltségek növekedése 2012-ben a mérséklődés jeleit mutatta 2011-hez képest, 2013 első

21. ábra: Az ipari termelői árak összetétele

(éves százalékos változások; havi adatok)



Források: Eurostat és az EKB számításai.

2. táblázat: A munkaerőköltség mutatói

(eltérő jelzés hiányában éves százalékos változások)

	2010	2011	2012	2012. III. n.év	2012. IV. n.év	2013. I. n.év	2013. II. n.év	2013. III. n.év
Kialkudott bérek	1,7	2,0	2,2	2,2	2,2	1,9	1,7	1,7
Az egy teljesített munkaóra jutó munkaerőköltség indexe	1,5	2,2	1,9	2,0	1,6	1,9	1,1	1,0
Egy alkalmazottra jutó javadalmazás	1,9	2,1	1,7	2,0	1,5	1,6	1,6	1,6
<i>Tájékoztató adatok:</i>								
Munkatermelékenység	2,4	1,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,4	0,5
Fajlagos munkaerőköltség	-0,6	0,8	1,7	2,1	1,8	1,8	1,2	1,1

Források: Eurostat, nemzeti adatok és az EKB számításai.

negyedévben pedig euroövezeti szinten enyhén felgyorsult, majd a második és harmadik negyedévben újra lelassult a növekedés. Az euroövezeti szinten tapasztalt, viszonylag egyenletes bérnövekedés a bérek alakulása tekintetében jelentős különbségeket takar az egyes országok között. Míg a viszonylag nagyobb alkalmazkodóképességű munkaerőpiaccal rendelkező országokban látványos ütemben növekedtek a nominális bérek, a nominális bérek és a fajlagos bérköltségek csak enyhén növekedtek, sőt, akár csökkentek is a fiskális konszolidációs intézkedéseket végrehajtó, tartósan magas munkanélküliséggel sújtott országokban.

2013 folyamán lassult a kialakult bérek növekedése az euroövezetben: a második és harmadik negyedévben éves szinten 1,7%-ot ért el a 2012. évi 2,2%-os éves átlaghoz képest. Az egy főre jutó jövedelem növekedésének éves üteme 2013 első három negyedévében 1,6% volt, kissé alacsonyabb, mint a 2012. évi 1,7%-os átlag (lásd a 2. táblázatot). 2012-vel összevetve 2013-ban jelentősen csökkent a bérekhez kapcsolódó egyéb mutatók értéke, például az egy munkaóra jutó munkaerőköltség növekedése, ami elsősorban a ledolgozott munkaórák megugrásának köszönhető. Összességében véve, a bérek és fizetések sokkal gyorsabb ütemben növekedtek, mint az euroövezeti egy munkaóra jutó munkaerőköltség nem bérjellegű összetevője.

A 2012. évi stagnálást követően az egy munkavállalóra jutó éves munkatermelékenység-növekedés 2013 első három negyedévében csak szerény élénkületet mutatott, és átlagosan mintegy 0,3%-ra emelkedett. Ez az enyhe élénkülés az egy munkavállalóra jutó bérnövekedés éves változási ütemének csökkenésével együtt a fajlagos munkaerőköltség növekedésének lassulását eredményezte, így az éves növekedés a harmadik negyedévben 1,1%-ra csökkent a 2012-ben megfigyelt 1,7%-ról.

A 2009 közepétől elinduló fellendülést követően a vállalati nyereségszint nagyjából változatlan maradt 2011-ben és 2012-ben is. Az előző negyedévekben tapasztalható mérsékelt javulást követően 2013 második negyedévéből erőteljesebben növekedtek a nyereségszintek. A fajlagos munkaerőköltségek növekedésének gyorsulása és a kedvezőtlen gazdasági feltételek hatására a vállalati nyereség éves változásának üteme 2012 egészében negatív volt, de 2013 első negyedévében átlépett a pozitív tartományba. A vállalati nyereségek megélénkülése főként a fajlagos nyereség (azaz az egységnyi kibocsátásra jutó haszon) növekedésének köszönhető.

ELÉRTÉK A MÉLYPONTOT A LAKÓINGATLANÁRAK

Az euroövezeti lakóingatlanárak (amelyek nem tartoznak a HICP összetevői közé) 2011 őszén csökkenni kezdtek (lásd a 22. ábrát). 2013 harmadik negyedévében az első és a második negyedévi

egyenként $-2,8\%$ és $-2,4\%$ -nál kisebb mértékben, $1,4\%$ -kal csökkentek a lakóingatlanárak az előző év azonos időszakához képest. Ez annak a jele lehet, hogy a lakásárak éves változásának üteme elérte a mélypontját. A lakásárak éves növekedésében jelentős szóródás volt megfigyelhető 2013-ban az euroövezeti országok között. Míg negatív értékekről tovább csökkent a lakásárak éves növekedése számos euroövezeti országban, pozitív maradt a növekedés Ausztriában, Belgiumban, Észtországban, Finnországban, Luxemburgban és Németországban.

AZ INFLÁCIÓS VÁRAKOZÁSOK ALAKULÁSA

A Consensus Economics és a Euro Zone Barometer adatai és az EKB szakmai előrejelzői felmérésén alapuló adatok azt mutatják, hogy a felméréseken alapuló hosszabb távú (öt évre előretekintő) inflációs várakozások $2,0\%$ közelében voltak 2013-ban. Az olyan piaci alapú mutatók, mint az inflációhoz kötött kötvényekből és az inflációhoz kötött swapok összehasonlítható rátáiból származtatott, hosszabb távú kiegyenlítő inflációs ráták, ugyancsak teljesen összhangban voltak a Kormányzótanács árszabályozási definíciójával.⁶

22. ábra: Az euroövezeti lakóingatlanárak alakulása

(éves százalékos változások; negyedéves adatok)



Forrás: Az EKB számításai nem harmonizált nemzeti adatok alapján.
Megjegyzés: A 2013. évi adatok 2013 harmadik negyedévéig bezárólag tartalmaznak adatokat.

2.4 A KIBOCSÁTÁS, A KERESLET ÉS A MUNKAERŐPIAC ALAKULÁSA

2013 FOLYAMÁN MEGINDULT A GAZDASÁGI KONJUNKTÚRA ÉLÉNKÜLÉSE

A gyengeség elhúzódó időszakát követően 2013 folyamán megkezdődött a gazdasági konjunktúra élénkülése az euroövezetben (lásd a 3. táblázatot). A javuló üzleti és fogyasztói hangulattal összhangban fokozatosan erősödött a belföldi kereslet, igaz, rendkívül alacsony bázisról. A magánfogyasztást a csökkenő foglalkoztatás aggregált jövedelemre gyakorolt kedvezőtlen hatása befolyásolta, főként az év elején. Ezt az év későbbi szakaszában ellensúlyozta a mérséklődő nyersanyagárak reáljövedelemre gyakorolt kedvező hatása. Bár a csökkenő bizonytalanság kedvezően hatott a beruházásokra, továbbra is akadályt jelentettek a hitelkínálati korlátok, illetve a tőkeáttétel csökkentésének igénye mind a pénzügyi, mind a nem pénzügyi szektorokban. A beruházásokat nagy valószínűséggel fékezték ezenkívül a gyenge keresleti kilátások és a továbbra is alacsony kapacitáskihasználtság. Eközben az állami fogyasztást számos euroövezeti országban visszafogta a fiskális konszolidáció folyamata, bár a fiskális politika általánosan szigorú irányultsága 2012-höz képest enyhült valamelyest. 2013-ban a készletciklus fordulatát eredményezte a 2011 második felében megkezdődő erőteljes alkalmazkodás lezárulása. Eközben 2013-ban pozitívan járult hozzá az euroövezeti reál-GDP növekedéséhez a külkereskedelem. Mindent egybevetve, az év első szakaszában tapasztalható gyengélkedéssel párosulva az előző évről áthúzódó $0,5\%$ -os negatív hatás újabb $0,4\%$ -os GDP-csökkenést eredményezett 2013 egészét tekintve. Összehasonlításképpen 2012-ben $0,7\%$ -kal csökkent a GDP.

⁶ További információkért lásd a „The anchoring of long-term inflation expectations in the euro area” (Az euroövezeti hosszú távú inflációs várakozások leghorgonyozása) című keretes írást az EKB 2013. októberi Havi jelentésében.

3. táblázat: A reál-GDP összetétele

(eltérő jelzés hiányában százalékos változások; szezonális kiigazítással)

				Éves ráták ¹⁾					Negyedéves ráták ²⁾				
	2011	2012	2013	2012.	2013.	2013.	2013.	2013.	2012.	2013.	2013.	2013.	2013.
				IV. n.év	I. n.év	II. n.év	III. n.év	IV. n.év	IV. n.év	I. n.év	II. n.év	III. n.év	IV. n.év
Reál bruttó hazai termék, amelyből:	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
Belföldi kereslet ³⁾	0,7	-2,2	.	-2,3	-2,1	-1,4	-0,5	.	-0,7	-0,3	0,0	0,5	.
Magánfogyasztás	0,3	-1,4	.	-1,5	-1,2	-0,6	-0,4	.	-0,5	-0,1	0,1	0,1	.
Állami fogyasztás	-0,1	-0,5	.	-0,7	-0,1	0,1	0,5	.	0,0	0,3	0,0	0,2	.
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	1,6	-4,1	.	-4,7	-5,5	-3,5	-2,4	.	-1,2	-2,0	0,3	0,5	.
Készletek változása ^{3),4)}	0,3	-0,5	.	-0,3	-0,3	-0,4	0,1	.	-0,2	0,1	-0,2	0,3	.
Nettó export ³⁾	0,9	1,6	.	1,2	0,9	0,7	0,2	.	0,1	0,1	0,3	-0,4	.
Export ⁵⁾	6,5	2,5	.	1,9	0,1	1,3	0,9	.	-0,6	-0,9	2,1	0,3	.
Import ⁵⁾	4,5	-1,0	.	-0,8	-1,9	-0,3	0,6	.	-1,0	-1,1	1,5	1,2	.
Reál bruttó hozzáadott érték, amelyből:													
Ipar az építőipar kivételével	3,0	-1,1	.	-1,4	-1,7	-1,0	-1,0	.	-1,6	0,0	0,5	0,0	.
Építőipar	-1,6	-4,2	.	-5,3	-5,4	-4,6	-3,4	.	-1,7	-1,3	-0,4	-0,0	.
Szolgáltatások	1,8	0,0	.	-0,3	-0,4	-0,1	0,2	.	-0,1	-0,2	0,3	0,2	.

Források: Eurostat és az EKB számításai.

Megjegyzés: Az éves adatok kiszámítása szezonális kiigazítást nem tartalmazó adatok alapján történt. Az Eurostat az e jelentés tekintetében végzett adatgyűjtés lezárása után adta ki a nemzeti számlákra vonatkozó 2013 negyedik negyedévi második becslését (amely tartalmazza a kiadások bontását).

1) Százalékos változás az előző év azonos időszakához képest.

2) Százalékos változás az előző negyedévhez képest.

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

4) Beleértve az értéktárgyak elidegenítésével csökkentett felvásárlások hozzájárulását.

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

Ami a negyedéves alapú folyamatokat illeti, a 2012 utolsó negyedévében tapasztalt 0,5%-os csökkenést követően 2013 első negyedévében további 0,2%-kal zsugorodott az euroövezeti reál-GDP. A kibocsátás első negyedévi csökkenését részben az Európa egyes részeit sújtó hideg időjárás is fokozta, ami leginkább az építőipari szektort érintette. 2013 második negyedévében 0,3%-kal növekedett a kibocsátás az előző negyedévhez képest, azaz hat negyedév óta először volt tapasztalható növekedés. A növekedés részben az egyes országok kibocsátását befolyásoló átmeneti tényezőknek köszönhető, nevezetesen az első negyedévben még gyengélkedő építőipari tevékenység megugrásának, valamint a szokatlanul hideg tavaszi időjárás miatt megnövekedett energiafogyasztásnak. A harmadik negyedévben – a rövid távú mutatók alakulásával összhangban – negyedéves alapon újabb 0,1%-kal növekedett a kibocsátás szintje. Ezt részben a (készletváltozások nélküli) belföldi kereslet folyamatos növekedése eredményezte, ami 2011 első negyedéve óta először haladta meg a nettó kereskedelem negyedéves hozzájárulását a GDP-növekedéshez. Az Eurostat negyedik negyedévre vonatkozó első becslése szerint az előző negyedévhez viszonyított reál-GDP-változás 0,3%. Bár bontás még nem áll rendelkezésre a negyedik negyedévet illetően, a legfrissebb adatok a belföldi kereslet folytatódó pozitív hozzájárulását jelzik a nettó export szerény pozitív hozzájárulása mellett.

LASSÚ ÉVKEZDÉS UTÁN JAVULT A BELFÖLDI KERESLET

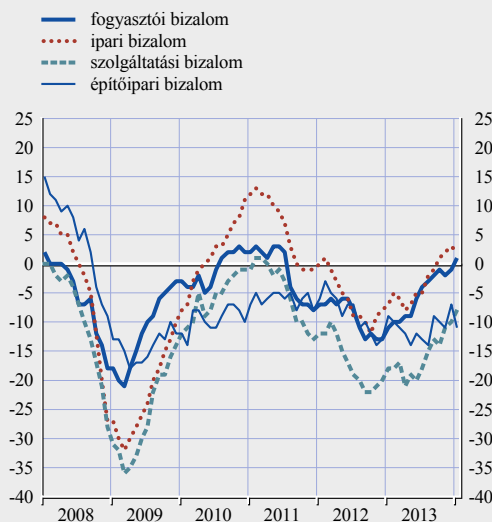
A magánfogyasztást hat negyedévi szűkülést követően pozitív, bár szerény mértékű növekedési ráták jellemezték az év második és harmadik negyedévében is. A fogyasztás alakulása összhangban volt a rendelkezésre álló reáljövedelem folytatódó csökkenésével. Mindazonáltal még a foglalkoztatás erőteljesebb visszaesése ellenére is enyhébb volt a rendelkezésre álló reáljövedelem csökkenése 2013-ban, mint 2012-ben. Ezt egyrészt a kevésbé szigorú fiskális politikai irányultság és a

nyersanyagárak mérséklődése eredményezte, tekintettel arra, hogy mindkét tényező a háztartások reáljövedelmét erősítette. Másrészt a háztartások is hozzájárultak megtakarításaikhoz, hogy enyhítsék a kevesebb rendelkezésre álló jövedelem kihatását saját költési szokásaikra. Ennek következtében 2013. évi megtakarítási rátájuk kissé tovább csökkent, és eddig nem tapasztalt alacsony szinteket ért el. 2013 folyamán jelentősen javult a fogyasztás irányait megbízhatóan jelző fogyasztói bizalom-index, bőven ellensúlyozva a 2012 második felében tapasztalt drasztikus visszaesést. A bizalom azonban 2013 végére is csak megközelíteni tudta a hosszú távú átlagot (lásd a 23. ábrát). Az év egészét tekintve, tovább csökkent a magánfogyasztás, igaz, kevésbé drasztikusan, mint 2012-ben. Ez egyértelműen a 2012. év visszafogott alakulásának áthúzódó hatását, valamint a 2013. eleji gyenge növekedést tükrözte.

Nyolc negyedévi negatív növekedés után 2013-ban újra megerősödött a beruházások dinamikája, amelyet pozitív negyedéves növekedési ütemek jellemeztek 2013 második és harmadik negyedévében egyaránt. Az építőipari és a nem építési jellegű beruházások alakulásával egyaránt összefüggő növekedést javuló üzleti hangulat és csökkenő bizonytalanság kísérte. Ugyanakkor a továbbra is magas olajárak mellett 2013-ban is visszafogta a beruházásokat a tőkeáttételek folyamatos leépítése, valamint a vállalkozások, illetve egyes országokban a bankok mérlegkiigazítási igénye. A 4. keretes írás az úgynevezett hitelezés nélküli fellendüléssel kapcsolatos stilizált tényeket vizsgálja a közelmúltbeli folyamatok tükrében. A legtöbb régióban a lakáspiacok további kiigazításai lefelé irányuló nyomást fejtettek ki a lakáscélú beruházásokra. 2013 egészében a 2012. évi 4%-os szűkülésnél kisebb mértékben csökkentek a beruházások. Az éves csökkenés teljes egészében a 2012. évi visszafogott konjunktúra áthúzódó negatív hatásaival párosuló gyenge évkezdetnek tudható be.

23. ábra: Bizalmi mutatók

(százalékos egyensúlyok; szezonálisan kiigazítva)



Források: Az Európai Bizottság üzleti és fogyasztói felmérései.
Megjegyzés: A bemutatott adatokat a fogyasztói és az ipari bizalomra vonatkozóan az 1985 januárjától, míg a szolgáltatási bizalomra vonatkozóan az 1995 áprilisától terjedő időszak átlagától való eltérésként számították.

4. keretes írás

BANKHITELEK ÉS FELLENDÜLÉS AZ EUROÖVEZETBEN

A bankhitelek jelentősége a gazdasági tevékenység fellendítésében közismert. A magánszektorban nyújtott bankhitelek kulcsfontosságú szerepet játszanak a beruházások és a fogyasztás finanszírozásában, különösen az olyan bankalapú pénzügyi rendszerekben, mint az euroövezet. Így sokan azzal érveltek, hogy a magánszektor adósságleépítési törekvéseiből eredő gyenge hitelnövekedés, az alacsony hitelkereslet vagy a hitelkínálat korlátozottsága lehűthetik a gazdasági fellendülést az euroövezetben. Ugyanakkor a múltbeli tapasztalatok azt sugallják, hogy kezdetben a kibocsátás a hitelnövekedés nélkül is talpra állhat. E keretes írás néhány olyan stilizált tény

tekint át, mint például a „hitelmentes” fellendülés, és információkat ad a közelmúltbeli fejleményekről, valamint a kibocsátás- és hitelnövekedés tapasztalati kapcsolatáról az euroövezetben.

Hitelmentes fellendülések

A gazdasági konjunktúra kilátásai a hitelezés növekedésének hiányában az utóbbi évek során általános vitatéma volt, különösen azokban a jelentős mérlegproblémákkal küszködő euroövezeti országokban, ahol kiigazítási folyamat zajlik. A szakirodalom szerint a kibocsátás fellendülése a hitelezés azzal egyidejű gyorsulása nélkül nem ritka esemény. Egy fejlett, feltörekvő és alacsony jövedelmű országokat tartalmazó mintán végzett friss tapasztalati kutatás azt mutatja, hogy öt fellendülésből egy hitelezés nélkül megy végbe.¹ Az a tény, hogy az ilyen fellendülések általában a bank- vagy devizaválságokat követően gyakoriak, azt sugallja, hogy a meggyengült pénzügyi közvetítői tevékenységnek fontos szerepe van a lomha hitelnövekedésben.

A hitelmentes fellendülést általában a gazdasági konjunktúra erőteljes hanyatlása és pénzügyi feszültség előzi meg, különösen akkor, ha a magánszektor magas eladósodottsággal küzd, és az ország külföldi tőkebeáramlásra támaszkodik.² A hitelmentes fellendülés általában gyenge, ahol a GDP átlagos növekedési üteme mintegy egyharmaddal alacsonyabb, mint a hitelezés szokásos alakulásával kísért fellendülések idején. A hitelmentes fellendülések idején az olyan szektorok tevékenysége is viszonylag korlátozottabb, amelyek jobban függenek a külső finanszírozástól. A hitelmentes fellendülés esetén a beruházás – ami nagyobb mértékben függ a hiteltől, mint a fogyasztás – aránytalanul kis mértékben járul hozzá a növekedéshez az egyéb fellendüléshez képest, jóllehet általában a fogyasztás is alacsonyabb.

A kibocsátás hitelmentes feléledésének jelenségére különféle magyarázatok léteznek. Például a fellendülést finanszírozhatják olyan alternatív finanszírozási forrásokból mint az eredménytartalék, értékpapír-kibocsátás vagy vállalatközi hitel (ideértve a határon átnyúló hitelezést). Emellett a gazdasági tevékenység átrendezése a kevésbé hitelfüggő szektorok irányába, vagy az eddig kihasználatlan termelőkapacitás igénybevétele, segíthetik a vállalatokat abban, hogy a hitel hiányában is növeljék kibocsátásukat.

Gazdasági fellendülés és a hitelezés növekedése az euroövezetben

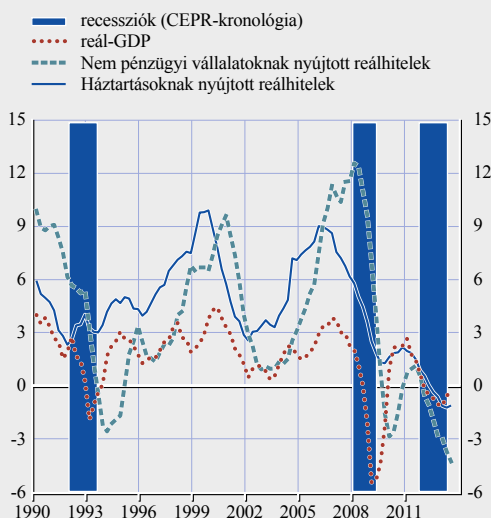
A jelenlegi ciklust a korábbi visszaesésekkel összehasonlítva azt látjuk, hogy a hitelezés reálnövekedése a vállalkozások és a háztartások irányába egyaránt nagyobb mértékben esett a legutóbbi recesszió idején, mint az 1990-es évek óta történt többi recesszió során [lásd az A) ábrát]. Amennyiben a vállalkozások, különösen az új vállalkozások számára elérhető alacsony hitelkínálattal jellemzett időszak elhúzódik, az belépési korlátokat képezhet, ezáltal negatív hatást gyakorolva a teljes tényező termelékenységére. Miközben továbbra is gyenge a nem pénzügyi vállalatoknak nyújtott hitelezés, a jelek szerint 2013-ban fordulópont következett be a háztartási hitelezés reálnövekedésében. Ez nagyjából egybeesett a reál-GDP-növekedésben bekövetkezett fordulattal, ami megfelel a múltbeli tapasztalatoknak. Egy egyszerű összefüggéseken alapuló elemzés szerint a nem pénzügyi vállalatok reálhitelezése többnyire három-négy negyeddel elmarad az éves reál-GDP-növekedéstől, míg a háztartások hitelezésének növekedése nagyjából

1 Lásd Abiad, A., Dell’Ariccia, G. és Li, B., „Creditless recoveries” (Hitelmentes fellendülések), *IMF Working Paper* 11/58 sz., 2011. E dokumentum a hitelmentes fellendülést egy olyan eseményként határozza meg, ahol a reál hitelnövekedés a recessziót követő három évben negatív.

2 Lásd Bijsterbosch, M. és Dahlhaus, T., „Determinants of creditless recoveries” (A hitelmentes fellendülés meghatározó tényezői), *Working Paper Series*, (2011, 1358. szám).

A) ábra: A reál-GDP, a háztartások reálhitelezésének és a nem pénzügyi vállalatok reálhitelezésének éves növekedése

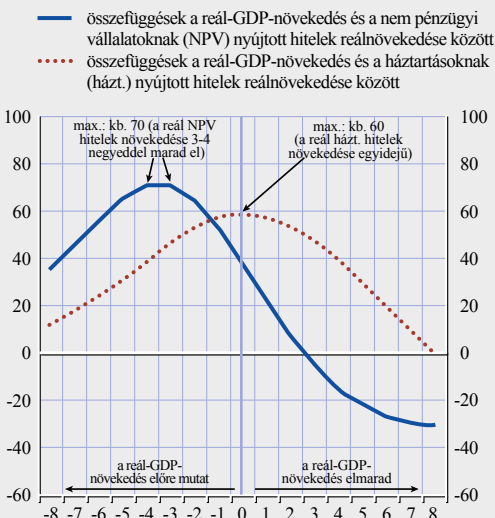
(éves százalékos változások)



Források: EKB, Eurostat és a Centre for Economic Policy Research (CEPR).
Megjegyzés: A legutolsó megfigyelés 2013 harmadik negyedévére vonatkozik. Az árnyalt részek az euroövezet recesszióját határolják be a CEPR Business Cycle Dating Committee által felállított kronológia szerint. A tényleges adatsorokat a nominális adatsorok GDP-deflátorral történő deflálásával származtatták.

B) ábra: Különböző előidejűség/késési pontokon tapasztalt korrelációk: a háztartások reálhitelezésének és a nem pénzügyi vállalatok reálhitelezésének növekedése a reál-GDP-növekedéshez viszonyítva

(százalékban)



Források: EKB, Eurostat és az EKB számításai.
Megjegyzés: Az adatok az 1981 első negyedéve és 2013 harmadik negyedéve közötti időszakra vonatkoznak. A tényleges adatsorokat a nominális adatsorok GDP-deflátorral történő deflálásával származtatták.

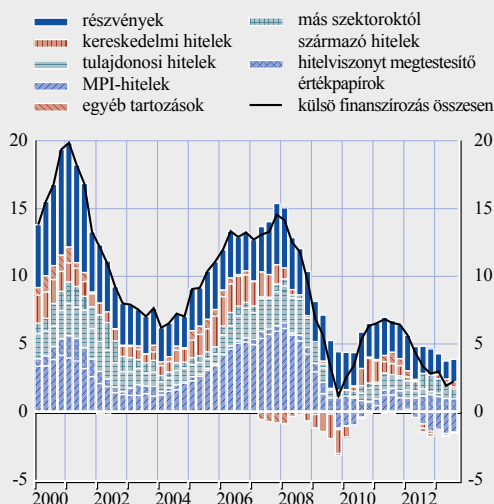
megegyezik a reál-GDP éves növekedési ütemével [lásd a B) ábrát]. Egy fordulóponton alapuló elemzés hasonló vezető/lemaradó kapcsolatokat sejtet a csúcsokhoz és mélypontokhoz viszonyítva.³ Ezek az összefüggések azonban nem teljesen állandóak, és azok a sajátos tényezők, amelyek a hitelmentes fellendülést általában kísérik, a múltbeli szabályszerűségtől való eltéréseket sejtethetnek.

Néhány jel arra utal, hogy az euroövezet vállalkozásai részben más finanszírozási forrásokból pótolták a 2008-ban kirobbanó válság kezdete óta a vállalatok és bankok adósságkepzési kényszerét tükröző hitelszűkösség miatt kieső hiteleket [lásd a C) ábrát]. A vállalatok azzal pótolták a banki finanszírozás visszaesését, – legalábbis részben – hogy növelték a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok kibocsátását. Mindazonáltal, a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat kibocsátó vállalatok száma viszonylag alacsony, és ezek többnyire nagyobb méretű cégek, amelyek egyenlőtlenül oszlanak meg az euroövezet különböző térségei és az ágazatok között. Bár az olyan alternatív finanszírozási források, mint a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok és részvények kibocsátása, valamint az egyéb szektorok által nyújtott hitelek részben kompenzálták a monetáris pénzügyi intézmények (MPI-k) által nyújtott hitelek növekedésének alacsony szintjét, a vállalatoknak biztosított finanszírozás teljes összege a GDP százalékában kifejezve az elmúlt néhány évben alacsonyabb volt, mint a korábbi ciklusokban. Ez részben a múltbeli túlzott adósságfelhalmozás folyamatosan végbemenő szükséges kiigazítását tükrözi, különösen egyes

³ Lásd az EKB 2013. októberi *Havi jelentése* „Stylised facts of money and credit over the business cycle” (Stilizált tények a pénzre és hitelre vonatkozóan egy gazdasági cikluson keresztül) című keretes írását.

C) ábra: Euroövezeti nem pénzügyi vállalatok külső finanszírozása és annak főbb összetevői

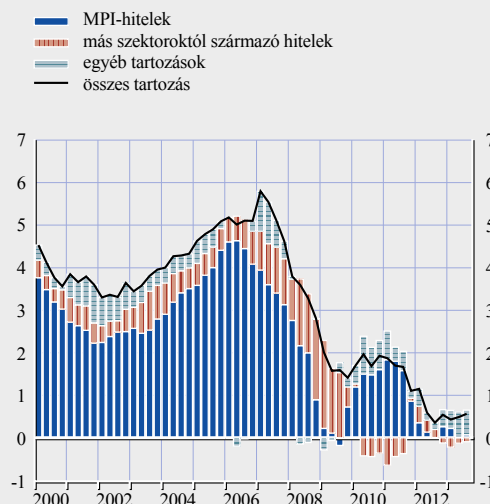
(négy negyedév állományváltozásai; a GDP százalékában)



Forrás: EKB.
Megjegyzés: Az egyéb tartozások az egyéb szállítói kötelezettségeket és a nyugdíjalapok tartalékait foglalják magukban.

D) ábra: Euroövezeti háztartások külső finanszírozása és annak főbb összetevői

(négy negyedév állományváltozásai; a GDP százalékában)



Forrás: EKB.

országokban és ágazatokban, valamint azt a tényt szemlélteti, hogy a válság során a hitelfeltételek jóval szigorúbbak voltak, mint a korábbi recessziók idején.

Az euroövezet háztartási szektora számára a bankhitel gyakorlatilag az egyetlen külső finanszírozási forrás. Bár az elmúlt évek során jelentősen csökkent a háztartásoknak nyújtott bankhitelek növekedése [lásd a D) ábrát], az állományváltozások pozitívak maradtak, szemben a vállalati szektor állományváltozásaival.

Összefoglalva, a hitelek reálnövekedési üteme a legutóbbi években a GDP-növekedés összes szintjére vonatkozóan jelentősen alacsonyabb volt, mint a múltban. A keresleti tényezőkön túl – mint például a beruházások alacsony szintje – a finanszírozási kínálat korlátozottsága is hozzájárul a hitelezés lanyha növekedéséhez. Mindazonáltal, mindezidáig semmi nem utal arra, hogy a gazdasági ciklus és a magánszektor hitelezése közötti ciklikus kapcsolat eltérne az euroövezetben megfigyelt múltbeli szabályszerűségektől. Ugyanakkor, néhány jel arra utal, hogy különösen a vállalatok, a legutóbbi válság során kísérletet tettek arra, hogy a hiteleket más finanszírozási forrásokra cseréljék. Ezek az egy mérlegválságot követő fellendülés jellemző sajátosságai.

A 2012-ben tapasztalt visszaesést követően 2013-ban minden valószínűség szerint enyhén pozitívba fordult az állami fogyasztás éves növekedése (lásd a 3. táblázatot). Az állami kiadások megráshát jórészt a fiskális konszolidáció lelassulása eredményezte néhány euroövezeti országban. Nevezetesen, lezárult a kormányzati alkalmazottak javadalmazásának (amely az euroövezet teljes állami fogyasztásának mintegy felét teszi ki) csökkentése. A korábbi évek trendjével összhangban tovább növekedtek a természetbeni szociális transzferek. A közbenső fogyasztási kiadások 2013 folyamán nem változtak számottevően.

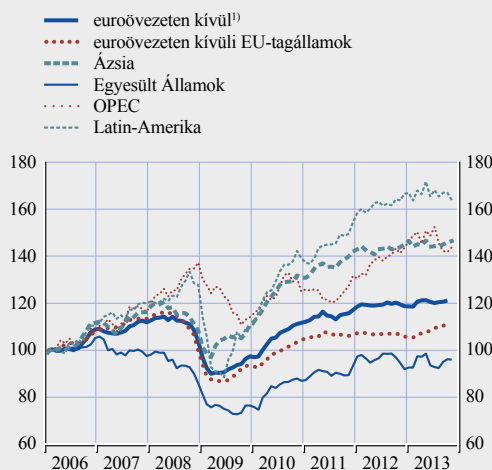
Végezetül, a készletciklus fordulatát eredményezte 2013-ban a 2011 második felében megkezdődő erőteljes készletalkalmazkodás lezárulása. Az év folyamán megindult a készletek mérsékelt újrafeltöltése az euroövezetben. Ennek eredményeképpen a készletek hozzájárulása a növekedéshez a 2013-as év egészére nézve feltehetőleg közel semleges volt, szemben a 2012. évi negatív, a GDP $-0,5$ százalékpontját kitevő hozzájárulással, valamint a 2011-ben és 2010-ben egyenként mért $0,3$ és $0,6$ százalékpontos pozitív hozzájárulással.

MEGTARTOTTA POZÍCIÓJÁT A NETTÓ KERESKEDELEM

A külkereskedelem pozitívan járult hozzá az euroövezeti reál-GDP növekedéséhez 2013-ban is. Az export lassulásának köszönhetően 2012-höz képest csökkent a nettó kereskedelem hozzájárulása a GDP-növekedéshez, miközben az év második felében kezdett felélnkülni az import a 2012. évi látványos visszaesés után. Bár az év egészére nézve pozitív maradt az export növekedése, lassulása a visszafogott külföldi kereslettel, és kisebb mértékben az euro nomináleffektív árfolyamának felértékelődésével magyarázható. Ugyanakkor az árak versenyképességében az egyensúly helyreállításának folyamata következtében meginduló javulás folytatódása számos euroövezeti országban ösztönzőleg hatott az exportnövekedésre (lásd az 5. keretes írást). Ugyanakkor a nettó kereskedelem pozitív hozzájárulása a GDP növekedéséhez tovább bővítette a fizetési mérleg többletét. Az euroövezeti áruexportot földrajzi bontásban szemlélve látható, hogy az euroövezeten kívüli EU-tagországokba irányuló export érdemben fellendült, míg az Ázsiával és az Egyesült Államokkal folytatott kereskedelem nem tudott elrugaszkodni (lásd a 24. ábrát). Az euroövezeten belüli kereskedelem az év második felében az új megélnkülés jeleit mutatta. Bár az euroövezet éves importnövekedése 2013-ban visszafogottan alakult, a két éve tartó csökkenés tendenciája után a második negyedévet felívelés jellemezte. Ez a fellendülés nagyjából összhangban volt a belföldi kereslet fokozatos élénkülésével, és az euro árfolyamának felértékelődése is támogatta.

24. ábra: Euroövezeti exportvolumenek egyes kereskedelmi partnerek irányába

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



Forrás: EKB.

Megjegyzés: A legújabb megfigyelés 2013 novemberére vonatkozik az euroövezeten kívüli országok és az euroövezeten kívüli EU-tagországok kivételével, amelyek esetében a legújabb megfigyelés 2013 októberére vonatkozik.

1) Az „euroövezeten kívül” az egész euroövezetből külföldre irányuló exportra utal.

5. keretes írás

AZ EUROÖVEZETI EXPORTPIACI RÉSZESÉDESEKBE TAPASZTALHATÓ TRENDEK

E keretes írás az euroövezet és tagállamai által az 1999 és 2012 közötti időszakban elért exportteljesítményt jellemző trendekkel foglalkozik. Áttekinti az exportpiaci teljesítményt, kiszámítva az euroövezet áru- és szolgáltatásexportját a világ exportjához viszonyítva, mennyiségben és értékben egyaránt. Az exportpiaci mennyiségi részesedés elemzése néhány olyan dologra világíthat rá, amelyek hasznosnak bizonyulhatnak egy ország makrogazdasági szintű

árversenyképességének értékelése során, ezek a részesedések ugyanis lényegesek lehetnek a GDP-növekedés szempontjából, és várhatóan közvetlenül reagálnak az árversenyképesség változásaira. Az értékben kifejezett részesedések, amelyek részben a cserearányok alakulását rögzítik, alkalmasabbak lehetnek az exportból származó jövedelmek értékelésére, és azokat a mennyiségi és értékbeli változások egyaránt befolyásolhatják. Végül, az értékben kifejezett exportrészesedéseket az árfolyammozgások némileg eltérően érinthetik a mennyiségi exportrészesedésekhez képest.¹

Euroövezeti exportpiaci részesedések

Az euroövezeten kívüli áru és szolgáltatás exportpiaci részesedés értékben az 1999. évi 18,8%-ról 2012-re 15,5%-ra csökkent a feltörekvő piacok gyors világgazdasági integrációjával összefüggésben [lásd az A) ábrát].²

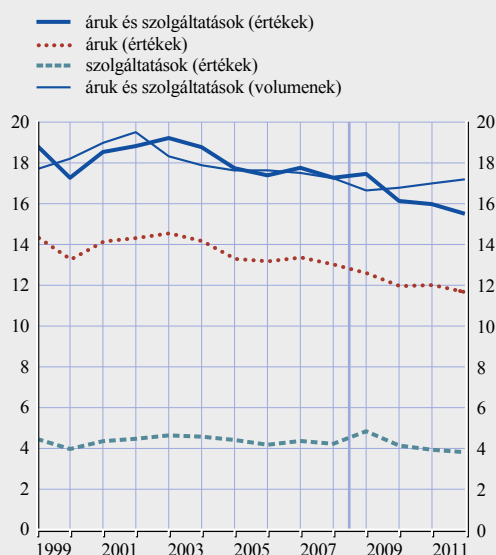
Az áruk és szolgáltatások értékben kifejezett teljes exportpiaci részesedésének dinamikáját elsősorban az árukereskedelem működteti, mivel ez az euroövezet teljes exportjának mintegy háromnegyedét teszi ki. 1999 és 2008 között az áruk euroövezeten kívüli piaci részesedésének csökkenése 9,3%-ot tett ki, míg a szolgáltatások terén enyhébb mértékű, 5,3%-os esés volt tapasztalható [lásd az A) ábrát]. 2009-et követően az áruk és szolgáltatások terén egyaránt folytatódott az exportpiaci részesedés csökkenő tendenciája.

1999 és 2008 között azonban az euroövezeten kívüli áru- és szolgáltatásexport piaci részesedésének csökkenése kevésbé volt hangsúlyos mennyiségi értelemben, mint értékben, mivel az előbbi mindössze 2,5%-kal csökkent [lásd az A) és a B) ábrákat]. 2009 óta az euroövezeten kívüli, mennyiségben kifejezett exportpiaci részesedés helyrebillent, 2012-ig összesen 3,3%-os növekedést elkönyvelve. A mennyiség terén tapasztalt növekedést elsősorban a válságot követően is ellenállóan bizonyuló német exportvolumenek pozitív alakulása, illetve a versenyképesség javítására több tagország által tett erőfeszítések vitték előre. Az 1999 és 2012 közötti időszakban azonban az euroövezeten kívüli piaci részesedések mennyiségi értelemben 2,8%-kal csökkentek.

A piaci részesedésekben megfigyelt különbségek, attól függően, hogy érték vagy mennyiségi adatokat használunk, a viszonylagos áralakulást tükrözik. Amennyiben az értékben mért exportpiaci részesedésvesztés magasabb,

A) ábra: Euroövezeten kívüli exportpiaci részesedések

(éves adatok; a világ exportjának százalékában kifejezve)



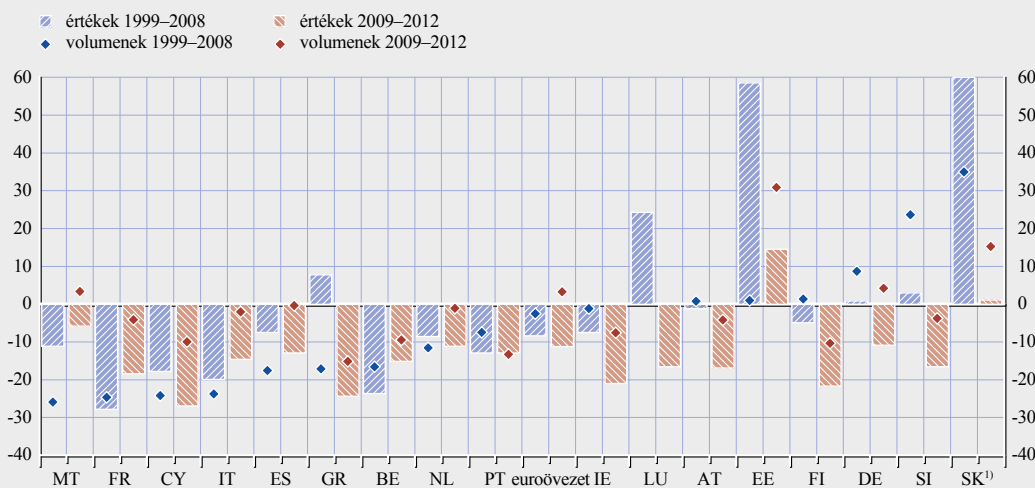
Források: Az EKB számításai az IMF World Economic Outlook és fizetési mérleg adatok alapján.
Megjegyzés: Az euroövezeten belüli kereskedelem nélkül.

1 El kell ismerni, hogy egy egyszerű exportpiaci részesedélemzés nem képes megragadni a globalizáció nemzetközi termelési rendszerekre gyakorolt hatását. Például azon országok esetében, amelyek a vállalkozások külföldre költöztetésével járó (offshoring) stratégiákat alkalmaznak, az exportpiaci részesedések alacsonyabbak lesznek, ha az értékesítéseket elsősorban a külföldi leányvállalatoktól indítják, semmint a belföldi anyavállalatoktól.

2 A feltörekvő gazdaságok 1999 és 2012 közötti exportpiaci részesedése értékben kifejezve 25,7%-ról 43,8%-ra ugrott.

B) ábra: Az euroövezeti országok exportpiaci részesedése

(éves adatok; százalékban kifejezett változás; áruk és szolgáltatások)



Források: Az EKB számításai az IMF *World Economic Outlook* és fizetési mérleg adatok alapján.
Megjegyzés: Az euroövezet esetében az euroövezeten belüli kereskedés nem szerepel a számokban. Adatok hiányában a Luxemburgra vonatkozó mennyiségi adatok hiányoznak.
Az országok sorrendjét az exportpiaci részesedésváltozásuk 1999 és 2008 között bekövetkezett mennyiségi alapú változása határozta meg.
1) Szlovákia exportpiaci részesedése érték tekintetében 128,3%-kal növekedett az 1999 és 2008 közötti időszakban.

mint a mennyiségben mért, az azt sugallja, hogy az illető ország exportárai a világ exportáraihoz képest kevésbé emelkedtek. Az 1999 és 2012 közötti időszakban az euroövezet áru és szolgáltatás exportpiaci részesedésváltozása mennyiségi értelemben (2,8%) kevésbé volt hangsúlyos, mint értékben kifejezve (17,7%), ami azt jelzi, hogy euroövezet exportárai kevésbé emelkedtek, mint a világ exportárai [lásd a B) ábrát]. Ez kapcsolódhat az euroövezet cserearányainak romlásához, ami valószínűleg a nyersanyagok viszonylagos áremelkedésének tudható be.³

Az euroövezeti országok exportpiaci részesedésének alakulása

1999 és 2012 között az euroövezeti országok többsége csökkenést könyvelt el az áruk és szolgáltatások exportpiaci részesedésében, mennyiségben és értékben egyaránt. Ugyanakkor az egyes országok között eltérések figyelhetők meg [lásd a B) ábrát].

Nevezetesen, 1999 és 2008 között Észtország, Németország, Szlovákia és Szlovénia mennyiségben és értékben kifejezve egyaránt növelték exportpiaci részesedésüket.⁴ Németország és Szlovénia mennyiségi értelemben magasabb növekedést könyvelt el, mint értékben [lásd a B) ábrát]. Ez azt sugallja, hogy ezen országok exportárainak növekedése elmaradt a világ exportárainak emelkedésétől, tükrözve – Németország esetében – a belföldi béremelkedés mérséklődését. Ausztria és Finnország is javítottak relatív árversenyképességükön, mivel mennyiségben

3 Az ártényezők csak részben adnak magyarázatot az exportpiaci részesedések alakulására. Meg kell jegyezni, hogy hosszabb időtávlaton a jelek szerint más, nem-árjellegű tényezők is hozzájárulnak az exportteljesítmény alakulásához (Lásd például a „Competitiveness and the export performance of the euro area” (Versenyképesség és exportteljesítmény az euroövezetben) című írást. Műhelytanulmányok (*Occasional Paper Series*), 90. sz., EKB, 2005. június). Lásd még: Dieppe et al. (2011), di Mauro és Forster (2008), Benkovskis és Wörz (2012), Antras et al. (2010) és Altomonte et al. (2013).

4 Szlovákia exportpiaci részesedésének emelkedése nem-árversenyképességi tényezőket is tükröz (az ország azon képessége, hogy jelentős külföldi közvetlen befektetéseket vonzzon az országba és azokat integrálja az autóiipari és elektronikai ágazatok alkatrészgyártásába. Azonban némi statisztikai torzítás is előfordulhat a Szlovákia euroövezethez való csatlakozását megelőzően felmerült árfolyam átváltási problémák miatt.

emelkedést könyveltek el. Ugyanezen időszak alatt Ciprus, Hollandia, Málta, Olaszország és Spanyolország mennyiségi téren valamivel magasabb veszteséget érzékeltek, mint értékben, ami az árversenyképesség csökkenésére utal. Görögország egyértelműen csökkenést tapasztalt mennyiségi értelemben, ami azt jelzi, hogy a görög termékek exportárai a világ exportárainál gyorsabb ütemben növekedtek, ami az árversenyképesség folyamatos csökkenését eredményezte. E gazdaságok közül néhány esetében az exportpiaci részesedés csökkenését magyarázhatja az a tény, hogy ez időszak alatt fellendülésen mentek keresztül, és ezért a külföldi értékesítés kevésbé volt ösztönözve. Ezzel ellentétes trend volt megfigyelhető Belgiumban, Franciaországban, Írországban és Portugáliában, amelyek értékben könyvelhettek el nagyobb csökkenést, míg viszonylagosan csekély mértékben emelkedett árversenyképességük.

2009 és 2012 között néhány euroövezeti gazdaság (Belgium, Ciprus, Franciaország, Görögország, Írország és Olaszország) exportpiaci részesedésében sokkal kevésbé szembetűnő csökkenést tapasztalt mennyiségi értelemben, mint értékben. Míg érték alapon Hollandia és Spanyolország exportpiaci részesedése is csökkent, mennyiségi alapon stabilizálódott a részesedésük. Ezek a fejlemények az arra irányuló általános erőfeszítéseket tükrözik, hogy a fenti gazdaságok visszaszerezzék és megőrizték versenyképességüket, és hogy – néhány gazdaság esetében – ösztönözzék a külföldi értékesítést, ugyanis a belföldi kereslet ugyanezen időszak alatt továbbra is lanyha maradt.

2009 és 2012 között Németország exportpiaci részesedése ellenálló maradt, további javulást mutatva relatív árversenyképességében. Észtország és Szlovákia pozitív emelkedést könyvelhettek el exportpiaci részesedésben, ami mennyiségi értelemben volt szembetűnőbb. Málta mennyiségben kifejezett részesedése csekély mértékben nőtt, míg Portugália mennyiségben és értékben is hasonló mértékű csökkenést tapasztalt. Míg a válságot megelőzően Ausztria, Finnország és Szlovénia növekedést tapasztalt az exportpiaci részesedésben mennyiségi értelemben, 2009 és 2012 között exportpiaci részesedésük romlásával szembesültek. Az exportpiaci részesedések csökkenése mennyiségi értelemben kisebb volt, mint értékben.

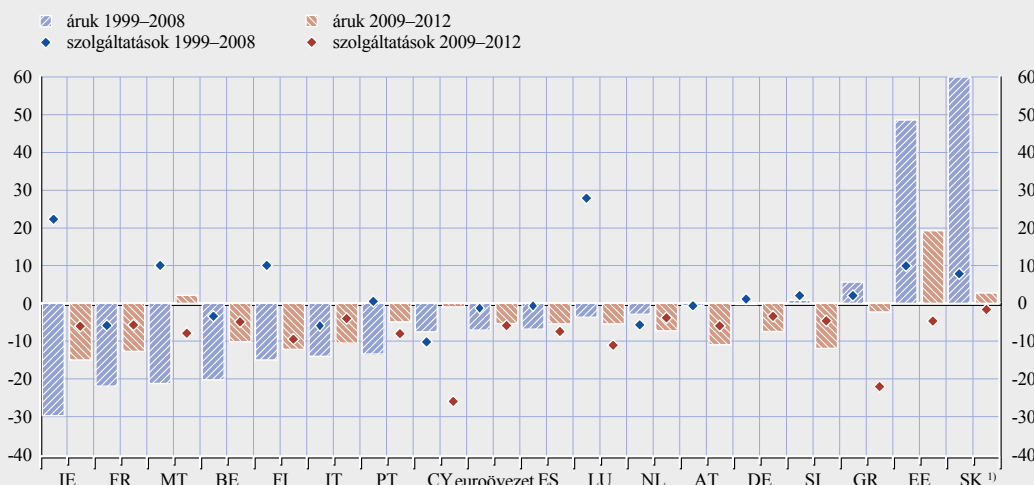
Amennyiben az exportpiaci részesedések értékbeli növekedését árukra és szolgáltatásokra bontjuk, akkor azt tapasztaljuk, hogy a szolgáltatásexport az áruexportnál jobban teljesít értékben mérve, ha azt a teljes világexportban elért részesedéseként mérjük. 1999 és 2008 között az euroövezet országainak többsége – Észtország, Görögország és Szlovákia kivételével – csökkenést könyvelhettek el áruexport-piaci részesedésében [lásd a C) ábrát].⁵ Ausztria, Németország és Szlovénia esetében az áruk hozzájárulása a teljes exportpiaci részesedés változásához semleges volt. Ugyanezen időszak alatt Észtország, Finnország, Görögország, Írország, Luxemburg, Málta, Németország, Portugália, Szlovákia és Szlovénia esetében a szolgáltatások pozitívan járultak hozzá az exportpiaci részesedések emelkedéséhez. A pénzügyi válság kezdete és 2012 között e növekedések lenullázódtak, és az exportpiaci részesedések általános csökkenése volt tapasztalható az áruk és szolgáltatások terén egyaránt, ahol a szolgáltatások terén nagyobb alkalmazkodóképesség mutatkozott, mint az áruk esetében.

Összességében nézve, az euroövezet általános visszaeséssel szembesült az exportpiaci részesedések terén, ami a fejlődő országok előretöréséhez köthető. Ugyanakkor a válság kitörése óta mennyiségi tekintetben tapasztalt néhány pozitív fejlemény az euroövezet árversenyképességének

5 Az árukra és szolgáltatásokra a teljes exportpiaci részesedés növekedéséhez való százalékosan kifejezett hozzájárulása úgy kerül kiszámításra, hogy súlyozzuk az áruk és szolgáltatások százalékosan kifejezett exportpiaci részesedésnövekedését az ország teljes exportjában elfoglalt részesedésükkel (a részesedések a referencia-időszak első évében kerülnek kiszámításra).

C) ábra: Az áruk és szolgáltatások hozzájárulása a teljes exportpiaci részesedésekhez

(éves adatok; százalékban kifejezett változás; értékben)



Források: Az EKB számításai az IMF World Economic Outlook és fizetési mérleg adatok alapján.
Megjegyzés: Az euroövezet esetében az euroövezeten belüli kereskedelem nem szerepel a számokban. Az országok sorrendjét az áruk az exportpiaci részesedéshez való hozzájárulása határozta meg az 1999–2008 közötti időszakban.
1) Az áruk hozzájárulása Szlovákia exportpiaci részesedéséhez 120,4%-kal növekedett az 1999 és 2008 közötti időszakban.

viszonylagos javulásáról árulkodik. Országok szintjén ezt több tagország versenyképességének javulása, valamint a német export alkalmazkodása tükrözi. Míg az áruk nagyobb mértékben felelősek az exportpiaci részesedések csökkenéséért, úgy tűnik, hogy a szolgáltatások jobban alkalmazkodtak a válsághelyzethez.

MÉRSEKELTEN ERŐSÖDÖTT AZ IPAR DINAMIKÁJA

Némi volatilitás ellenére, az ipari szektor dinamikája a GDP-növekedés fokozatos fellendülésével párhuzamosan valamelyest erősödött az év folyamán. 2013 decemberében az (építőipart nem tartalmazó) ipari termelés 0,5%-kal meghaladta előző évi szintjét, míg a 2012 decemberében mért szint 2,4%-kal volt alacsonyabb, mint az előző év ugyanazon időpontjában. Az (építőipart nem tartalmazó) ipari termelés összetevői között a félkész termékek mutatták fel a legdinamikusabb növekedést 2013-ban (lásd a 25. ábrát). Ugyanakkor az (építőipart nem tartalmazó) ipar által előállított hozzáadott érték éves alapon átlagosan 1,2%-kal csökkent az év első három negyedében, szemben a 2012-ben tapasztalható 1,1%-os zsugorodással.

A gyengélkedés elhúzódó időszakát folytatva, 2013-ban tovább csökkent az építőipari termelés. A 2012. évi 4,2%-os csökkenést követően 2013 első három negyedében átlagosan

25. ábra: Ipari termelés és hozzájárulások

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



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

4,5%-kal esett vissza a hozzáadott érték az építőiparban az előző év azonos időszakához képest (szezonalisan kiigazított adatok alapján). Ugyanebben az időszakban csekély mértékben, 0,1%-kal csökkent a szolgáltatási szektor által előállított hozzáadott érték, amely 2012-ben változatlan volt.

2013-BAN ELÉRTE MÉLYPONTJÁT A MUNKAERŐPIAC

A 2012-ben 0,7%-kal csökkenő foglalkoztatás tovább esett 2013-ban is. Ennek következtében 2013 harmadik negyedévében az euroövezeti foglalkoztatás 0,8%-kal állt egy évvel korábbi szintje alatt. Ugyanakkor negyedéves alapon a foglalkoztatási adatok azt mutatják, hogy stabilizálódott a munkaerő-piaci helyzet. A foglalkoztatottak száma negyedéves szinten nagyjából stabil maradt 2013 második és harmadik negyedévében egyaránt. Ezt megelőzően hét egymást követő időszakban könnyeltek el csökkenést a foglalkoztatásban. A felmérések eredményei is javultak az év folyamán, ami arra utal, hogy 2013 negyedik negyedévében változatlan maradt, vagy kissé növekedett a munkahelyek száma. Mindent egybevetve, 2013 egészében mintegy 1%-kal csökkenhetett a foglalkoztatottak száma. Szektorszempontból szemlélve, a foglalkoztatottak számának visszaesése a főbb szektorok szinte mindegyikét érintette.

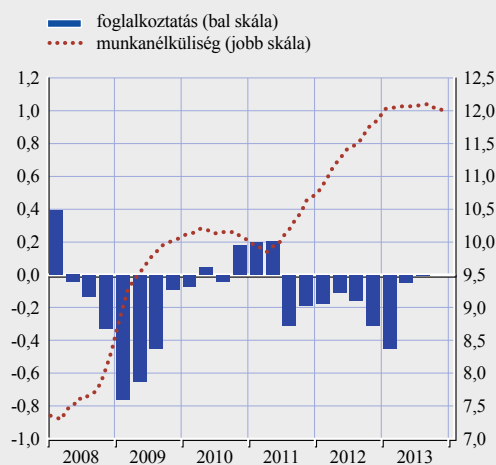
2012-höz hasonlóan 2013-ban is valamelyest erőteljesebben csökkent a ledolgozott összes órák száma, mint a foglalkoztatottak száma. Ezek szerint sok vállalkozás döntött úgy, hogy a munkaerőinput csökkentését továbbra is az egy főre jutó ledolgozott munkaórák, nem pedig a foglalkoztatottak számának csökkentésével hajtja végre. 2013 második felében a jelek szerint megfordult a ledolgozott munkaórák csökkentésének fenti tendenciája. Ez összhangban lenne a helyzet fokozatos javulására utaló jelekkel a munkaerő-piacon, ahol a ledolgozott munkaórák számának normalizálódását gyakran követi új munkaerő-felvétel.

Mivel a munkaerő-piaci folyamatok az általános ciklikus folyamatoktól lemaradva jelentkeznek, a foglalkoztatás növekedésének visszaesése erőteljesebb volt, mint a kibocsátásé. Ez azt jelenti, hogy az éves termelékenység egy főre eső növekedése 2013 harmadik negyedévében +0,5%-ot ért el, szemben a 2012 utolsó negyedévében tapasztalt -0,3%-kal. Az év első három negyedévében az átlagos éves növekedési ütem 0,2% volt, szemben az előző évi stagnálással. A termelékenység felgyorsult növekedése valamennyi szektort érintette. Mivel a ledolgozott munkaórák száma meredekebben csökkent, mint a munkahelyeké, a ledolgozott munkaórákkal mért általános termelékenység éves növekedése átlagosan 0,7%-os volt 2013 első három negyedévében, ami nagyjából megfelel a 2012. évinek.

Az euroövezeti munkanélküliségi ráta 2011 első félévében érte el mélypontját, majd folytatta növekedését 2012-ben és 2013 első három negyedévében is, és a statisztikai sorok 1995. évi bevezetése óta nem látott szinteket ért el. Mindazonáltal a 2013-ban megfigyelt növekedés enyhébb volt a 2012-ben tapasztaltnál, sőt, október folyamán megtorpantotta egy kisebb csökkenés is (lásd a 26. ábrát). Ezt követően a munkanélküliségi ráta 12%-on megállapodott, és 2013 végéig a munkanélküliek számának

26. ábra: A munkaerőpiac alakulása

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



Forrás: Eurostat.

folyamatos csökkenése ellenére változatlan maradt. Decemberre azonban a munkanélküliségi ráta már több mint 2 százalékponttal állt a 2011 áprilisában elért mélypont felett. 2013 egészében a munkanélküliségi ráta átlagosan 12,1% volt, szemben a 2012. évi 11,4%-kal.

2.5 FISKÁLIS FOLYAMATOK

Az államháztartás hiánya az euroövezetben 2013-ban tovább csökkenhetett, ami a legtöbb országban tapasztalható masszív konszolidációs erőfeszítéseket tükrözi. 2009. évi csúcspontjával összevetve több mint felére csökkent az euroövezet államháztartási hiánya. Évekig tartó átfogó, s gyakran fájdalmas költségvetési kiigazítást követően az euroövezet a jelentősebb fejlett gazdaságokhoz képest viszonylag nagyobb előrelépést tett a stabil fiskális pozíciók helyreállítása felé. Ugyanakkor továbbra is magas, és sok országban még mindig nem stabilizálódott a GDP-arányos államadósság. Ezért az euroövezet legfontosabb költségvetési politikai kihívása a fiskális konszolidáció középtávú fenntartása. Erre van szükség a túlságosan magas adósságráták leszorításához és a jövőbeli sokk ellen védő költségvetési pufferek kialakításához, különös tekintettel a hátrányos hatásra, amelyet az öregedő népesség gyakorol az államháztartásra.

FISKÁLIS KONZOLIDÁCIÓ 2013-BAN

Az Európai Bizottság 2013. évi, őszi gazdasági előrejelzése szerint az euroövezet aggregált államháztartási hiánya 0,6 százalékponttal, a GDP 3,1%-ára csökkenhetett 2013-ban (lásd a 4. ábrát). A költségvetési hiány 2013. évi csökkenését a GDP-arányos állami bevételek 0,5 százalékpontos növekedése vezérelte; a bevételek teljes összege a GDP 46,7%-át tette ki. Ez főként a számos országban végrehajtott adóalap-kiszélesítésnek és az adókulcsok emelésének köszönhető.

4. táblázat: Fiskális pozíciók az euroövezetben és az euroövezet országaiban

(a GDP százalékában)

	Államháztartási többlet (+)/hiány (-)				Államháztartás bruttó adóssága			
	Európai Bizottság			Stabilitási program	Európai Bizottság			Stabilitási program
	2011	2012	2013	2013	2011	2012	2013	2013
Belgium	-3,7	-4,0	-2,8	-2,5	98,0	99,8	100,4	100,0
Németország	-0,8	0,1	0,0	-0,5	80,0	81,0	79,6	80,5
Észtország	1,1	-0,2	-0,4	-0,5	6,1	9,8	10,0	10,2
Írország	-13,1	-8,2	-7,4	-7,5	104,1	117,4	124,4	123,3
Görögország ¹⁾	-9,5	-9,0	-13,5	-	170,3	156,9	176,2	-
Spanyolország	-9,6	-10,6	-6,8	-6,3	70,5	86,0	94,8	91,4
Franciaország	-5,3	-4,8	-4,1	-3,7	85,8	90,2	93,5	93,6
Olaszország	-3,8	-3,0	-3,0	-2,9	120,7	127,0	133,0	130,4
Ciprus	-6,3	-6,4	-8,3	-	71,5	86,6	116,0	-
Luxemburg	0,1	-0,6	-0,9	-0,7	18,7	21,7	24,5	23,8
Málta	-2,8	-3,3	-3,4	-2,7	69,5	71,3	72,6	74,2
Hollandia	-4,3	-4,1	-3,3	-3,4	65,7	71,3	74,8	74,0
Ausztria	-2,5	-2,5	-2,5	-2,3	72,8	74,0	74,8	73,6
Portugália ¹⁾	-4,3	-6,4	-5,9	-5,5	108,2	124,1	127,8	122,3
Szlovénia	-6,3	-3,8	-5,8	-7,9	47,1	54,4	63,2	61,8
Szlovákia	-5,1	-4,5	-3,0	-2,9	43,4	52,4	54,3	54,8
Finnország	-0,7	-1,8	-2,2	-1,9	49,2	53,6	58,4	56,3
Euroövezet	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9	88,0	92,7	95,7	93,4

Források: Az Európai Bizottság 2013. őszi gazdasági előrejelzése, a 2013 áprilisában aktualizált stabilitási programok és az EKB számításai. Megjegyzés: Az adatok az ESA 95 definíciókon alapulnak.

1) Görögország és Portugália vonatkozásában az adatok nem a stabilitási program-célokra, hanem a második kiigazítási program felülvizsgálatára vonatkoznak. Görögország esetében elsődlegesen célakat határoztak meg.

Ugyanakkor csekély mértékben, mindössze 0,1 százalékponttal mérséklődött a kiadási mutató; a kiadások teljes összege a GDP 49,8%-át tette ki.

Jelentősen, bár a 2012. évihez képest lassabban növekedhetett az euroövezet átlagos bruttó GDP-arányos államadóssága, és a 2012-ben regisztrált 92,7%-hoz képest 2013-ban 95,7%-ot tett ki. Az Európai Bizottság 2013. őszi gazdasági előrejelzése szerint 2013-ban a 17 euroövezeti ország közül 13 könyvelt el a 60%-os maastrichti referenciaérték feletti GDP-arányos államadósságot; közülük nyolc ország adósságrátája meghaladta a GDP 90%-át. Az aggregált euroövezeti GDP-arányos adósság növekedését a kamatráfordítás és a stock-flow kiigazítás számottevő kihatása eredményezte.

Amint a 4. táblázatból látható, az Európai Bizottság 2013. őszi gazdasági előrejelzése szerint számos ország költségvetési egyenlege a 2013. áprilisi stabilitási programban szereplő kormányzati terveknel rosszabbul alakult, illetve Portugália esetében nem érte el a gazdasági kiigazítási programban meghatározott célt. Az előrejelzés szerint Észtország, Hollandia, Írország, Németország, Portugália és Szlovénia kivételével egyik ország sem érte el a tervezett költségvetési célokat. Néhány ország, például Olaszország és Szlovákia, alig 0,1%-kal léphette túl a kitűzött célt. Ami az EU-IMF pénzügyi segélyprogramjában részesülő országokat illeti, Írországban és Portugáliában csökkent, Görögországban és Cipruson pedig nőtt a költségvetési hiány. Görögország 2013-ban elsődleges többletet könyvelhetett el, amivel túllépte a programban meghatározott célt. A 6. keretes írás az EU/IMF kiigazítási programokban részt vevő vagy pénzügyi segélyben részesülő euroövezeti országok 2013. évi folyamatait tekinti át.

6. keretes írás

AZ EU-IMF KIIGAZÍTÁSI PROGRAM HATÁLYA ALÁ TARTOZÓ, VAGY PÉNZÜGYI TÁMOGATÁSBAN RÉSZESÜLŐ EUROÖVEZETI ORSZÁGOKBAN VÉGBEMENŐ FOLYAMATOK 2013-BAN

Ez a keretes írás áttekintést nyújt az EU-IMF kiigazítási programba bevont négy euroövezeti országban, illetve Spanyolországban végbemenő 2013. évi folyamatokról, amely utóbbi pénzügyi szektora európai uniós támogatásban részesül.¹ Mind az öt ország jelentős előrelépést ért el a gazdasági egyensúlyhiány csökkentésében, a szerkezeti merevségek feloldásában – különös tekintettel a munkaerőpiacra – és a pénzügyi stabilitás javításában. Sőt, Írország és Spanyolország sikeresen le is zárták saját programjaikat. Előretételezve, meg kell szilárdítani a már elért eredményeket és folytatni kell a reformprogramot.

Görögország

2013-ban Görögország további előrelépést ért el a fiskális fenntarthatóság helyreállításában és a versenyképesség javításában. A gazdaság egy mély és elhúzódó recessziót követően az év második negyedévében stabilizálódni kezdett. A 2012-ben megvalósított ambiciózus munkaerőpiaci reformok kezdenek eredményeket felmutatni, és biztató nettó foglalkoztatási adatok jelennek meg a versenyszférát illetően. Míg a fajlagos munkaerőköltség csökkenése lassan mutatkozott meg az árkiigazításokban, az árcsökkentési folyamat 2013-ban lendületet kapott, és vélhetőleg támogatni fogja az ország folyó fizetési mérlegének folyamatos javulását.

¹ A válság kirobbanása óta tartó, az euroövezeti egyensúly helyreállítását célzó folyamat hosszabb távú kilátásairól az EKB 2012. évi Éves jelentésének 5. keretes írása számol be.

A 2010 és 2013 közötti időszakban a konszolidálás érdekében tett óriási erőfeszítés eredményeképpen (a programdefiníció szerint) számottevő elsődleges többlet várható 2013-ban. Ez jobb eredménynek számít, mint a programcélként kitűzött kiegyensúlyozott elsődleges egyenleg, és főként költségmegtakarításnak köszönhető. Az elkövetkező időszakban a középtávú fiskális stratégia emelkedő elsődleges többlet/GDP mutatóval számol, 2014-ben, 2015-ben és 2016-ban az 1,5%-ot, 3,0%-ot illetve a 4,5%-ot megcélozva.

A strukturális reformok megvalósítása terén elért előrelépés ellenére is fennmaradó, mélyen gyökerező szerkezeti merevségek határozottabb kezelésére van szükség ahhoz, hogy létrejöhessen a fenntartható gazdasági expanzió és munkahelyteremtés alapja. Előretekintve, a strukturális reformprogram kibővítésének és elmélyítésének elengedhetetlen feltétele a politikai elkötelezettség. Különösen a termék- és szolgáltatási reformokat és az intézményi reformokat kell megerősíteni. A 2012–2013. évi tőkeemelés megerősítette a pénzügyi szektort. Az eszközök minősége azonban tovább romlott, és a behajthatatlan kihelyezések túllépték a 30%-ot.

Írország

Az írországi kiigazítási program megvalósítása továbbra is jó úton haladt, így a hatóságok 2013 decemberében sikeresen lezárhatták a programot. Míg 2013 első felében valamelyest csökkent az ír gazdaság növekedési üteme, a jelentősebb jelzőszámok az év második felében a gazdasági konjunktúra további erősödését mutatták. A munkaerőpiac továbbra is az erősödés jeleit mutatta. Tovább növekedett a versenyképesség, és a folyó fizetési mérleg is folytatta javulását.

2013-ban tovább javult a fiskális pozíció, és Írország gyengélkedő gazdasága ellenére is teljesítette a költségvetési célokat. Az államháztartási hiány valószínűleg kis mértékben túllépte a 2013. évi programcélt. A 2014. évi költségvetés további konszolidációval számol, elsősorban a kiadási oldalon, és azt a célt tűzte ki, hogy 2014-ben az államháztartási hiány a GDP 4,8%-ára, 2015-ben pedig a GDP kevesebb mint 3,0%-ára csökkenjen. Előretekintve, Írországnak meg kell oldania a fennmaradó fiskális sebezhetőségeket, különösen az egészségügyi kiadások terén, és folytatnia kell költségvetési célkitűzéseit megvalósítását annak érdekében, hogy pozitív jelzéseket küldjön a piacoknak.

Írország kilépése a programból hangsúlyozza a szükséges, de időnként fájdalmas intézkedések sikerét. Hogy megőrizze a piacokhoz való hozzáférését és megóvja hosszú távú gazdasági kilátásait, Írországnak mindenképpen folytatnia kell a szükséges reformok megvalósítását, különösen a bankszektorban.

Portugália

A 2011–2012. évi erőteljes csökkenést követően 2013 második negyedévében újra pozitív növekedési ütemet mutatott a reál-GDP és a foglalkoztatás. Az elmúlt három évben figyelemre méltó külső egyensúlyhiány korrekció ment végbe. 2013-ban a folyó fizetési mérleg többletet ért el.

A strukturális hiány változásával kifejezett költségvetési konszolidáció üteme a 2011 és 2013 közötti időszakban igen erőteljes volt. 2013 közepén kiigazították a hiánypályát, hogy lehetővé tegyék az automatikus fiskális stabilizátorok részleges működését, és hogy biztosítsák a GDP-arányos államadósság középtávú fenntarthatóságát. A hiánycélt (a pénzügyi szektor támogatása nélkül) 2013-ban a GDP 4,5%-ról 5,5%-ra, illetve 2014-ben 2,5%-ról 4%-ra módosították.

2013-ban a vártnál kedvezőbb makrogazdasági teljesítmény és a szigorú költségvetési fegyelem együttesének köszönhetően Portugália a hiánycélnál kisebb hiányt könyvelhetett el. A 2014. évi költségvetés a GDP több mint 2%-át kitevő konszolidációs intézkedéseket tartalmaz, elsősorban a kiadási oldalon.

A strukturális reformok terén elért eredmények nagyjából összhangban voltak a program feltételeivel. A programban szereplő munkaerőpiaci és termékpiacon politikákra vonatkozó törvények többsége már hatályba lépett. Előretekintve, a figyelmet a reformok hatékony megvalósítására, valamint a reformfolyamat előmozdítására kell összpontosítani a verseny, a befektetési döntések és a munkahelyteremtés előtt még meglévő akadályok megszüntetése érdekében.

Ciprus

Ciprus számára 2013 áprilisában hagyták jóvá az EU-IMF kiigazítási programot. A felhalmozott súlyos egyensúlytalanságok, a kiigazítási program elindításának halogatása és a bankválság komoly zsugorodást idéztek elő a gazdaságban, bár a 2013-ban tapasztalt hanyatlás a vártnál enyhébbnek bizonyult. Ugyanakkor erősen megugrott a munkanélküliség és leállt a hitelezés.

A makrogazdasági hanyatlás 2013-ban a fiskális pozíció romlásához vezetett. 2013-ra a program elsődleges hiánycélkitűzése a GDP 4,25%-a volt, ideértve azt a GDP 1,8%-át kitevő egyszeri kiadást is, amelyet a Cyprus Popular Banknál tartott tartalékalapok és a nyugdíjalapok kártalanítására szántak, hogy biztosítsák azok egyenlő bánásmódban való részesülését a Bank of Cyprusnál vezetett alapokkal. A 2013. évi költségvetési célokat Ciprus kényelmesen teljesítette, és 2014-ben az elsődleges hiány várhatóan alacsonyabb lesz, mint a GDP 4,25%-át kitevő eredeti programcélkitűzés. 2014-ben a költségvetés arra törekszik, hogy előrehozza a későbbi években szükséges konszolidáció egy részét annak érdekében, hogy elérje és fenntartsa a GDP 4%-ának megfelelő hosszú távú elsődleges költségvetési többletet, csökkenő pályára állítva az államadósságot.

A strukturális és szabályozói reformok megvalósítása terén 2013-ban jelentős előrelépés történt. Emellett újabb haladást értek el a pénzügyi szektor stabilizálása és szerkezetátalakítása terén. 2013 augusztusában a hatóságok kiadtak egy mérőföldkövet is tartalmazó ütemtervet. Ciprus ennek mentén fogja fokozatosan enyhíteni a kormányzati intézkedéseket és a tőkekorlátozásokat, miközben megőrzi pénzügyi stabilitását. Előretekintve, az ország továbbra is jelentős kihívásokkal szembesül majd, különösen a pénzügyi szektorban. Emiatt elengedhetetlen a program következetes megvalósításának folytatása.

Spanyolország

2013. november 14-én az Eurosoport megerősítette a spanyolországi pénzügyi szektort támogató program megvalósításának pozitív értékelését. E program jelentősen hozzájárult a finanszírozási helyzet és a spanyol bankszektor szerkezetének javulásához. Több mint kétévnnyi recessziót követően 2013 harmadik negyedévében enyhén pozitívvá vált a GDP-növekedés. A munkanélküliségi ráta továbbra is nagyon magas szinten van, és csak 2013 második felében kezdett fokozatosan csökkenni. A spanyol gazdaság élvezve a fajlagos munkaerőköltségek folyamatos lefelé irányuló kiigazításából fakadó előnyöket, ami segített abban, hogy a folyó fizetési mérlegben többletet könyveljen el.

Spanyolország a közelmúltban jelentős költségvetési konszolidációt valósított meg, és az összfel fogadott további konszolidációs intézkedések segítségével várhatóan közel kerül a 2013-ra kitűzött 6,5%-os hiánycél teljesítéséhez. A 2014-re kitűzött 5,8% eléréshez további erőfeszítésekre lesz szükség.

Előretekintve, elengedhetetlen, hogy a reformfolyamat lendületét fenntartsák a bankszektor és a közigazgatás szélesebb irányításában, valamint a munkaerőpiacokon.

CIKLIKUSAN KIIGAZÍTOTT MUTATÓK

Amint az 5. táblázatból látható, 2013-ban a konjunkturális ciklusnak az egyes országok költségvetési helyzetére gyakorolt hatását figyelembe véve is folytatódott a fiskális konszolidáció. Az Európai Bizottság 2013. őszi gazdasági előrejelzése szerint mind a ciklikusan kiigazított egyenleg és a (kamattérítések hatását figyelmen kívül hagyó) ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg a GDP 1, illetve 0,9 százalékpontjának megfelelő mértékben javult, azaz ugyanolyan ütemben, mint 2012-ben. A 2012-ben feljegyzett 1,5 százalékpontos javuláshoz képest a GDP 0,6 százalékpontjával javult tovább az egyszeri és ideiglenes intézkedéseket nem tartalmazó euroövezeti strukturális hiány. Ezeket a ciklikusan kiigazított mutatókat azonban óvatosan kell értelmezni, a költségvetési egyensúlyokra gyakorolt ciklikus hatás valós idejű becsléseit ugyanis bizonyos fokú bizonytalanság jellemzi, főként azokban az országokban, ahol a gazdasági egyensúly nagyszabású helyreállítása van folyamatban. A 7. keretes írás a fiskális konszolidáció előrehaladását tekinti át a válság kezdete óta a legfejlettebb gazdaságokban.

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

(a GDP százalékpontjában)

	A ciklikusan kiigazított költségvetési egyenleg alakulása			A ciklikusan kiigazított elsődleges költségvetési egyenleg alakulása			A strukturális költségvetési egyenleg alakulása		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Belgium	-0,3	0,2	1,5	-0,3	0,3	1,3	0,0	0,3	0,8
Németország	2,2	1,4	0,4	2,2	1,2	0,3	1,2	1,3	0,3
Észtország	-1,3	-1,9	0,4	-1,3	-1,9	0,4	0,2	0,6	-0,4
Írország	16,3	4,3	0,7	16,4	4,8	1,5	1,1	0,2	0,9
Görögország	3,2	2,0	-4,3	4,6	-0,1	-5,1	3,1	4,7	2,2
Spanyolország	-0,1	-0,7	3,9	0,5	-0,2	4,3	0,2	2,1	1,1
Franciaország	1,3	1,0	1,1	1,5	1,0	0,9	1,0	1,1	0,9
Olaszország	0,4	1,8	0,7	0,8	2,3	0,5	0,0	2,3	0,6
Ciprus	-1,1	0,4	0,7	-1,0	1,1	1,6	-0,9	-0,3	1,3
Luxemburg	0,4	0,1	-0,6	0,5	0,1	-0,5	0,4	0,1	-0,6
Málta	0,9	-0,2	-0,3	1,0	-0,1	-0,3	1,2	-0,4	0,3
Hollandia	0,5	1,1	1,3	0,5	0,9	1,3	0,4	1,1	0,6
Ausztria	1,2	0,1	0,4	1,1	0,1	0,4	1,1	0,7	0,0
Portugália	5,9	-1,3	1,0	7,2	-1,0	1,0	2,3	2,4	0,5
Szlovénia	-1,2	3,2	-1,5	-0,9	3,4	-1,0	-0,2	2,2	-0,1
Szlovákia	2,8	0,8	1,9	3,0	1,1	2,0	2,2	1,0	1,7
Finnország	0,6	-0,4	0,0	0,7	-0,5	0,0	0,6	-0,4	-0,1
Euroövezet	1,5	1,0	1,0	1,7	1,1	0,9	0,8	1,5	0,7

Forrás: Az Európai Bizottság 2013. őszi gazdasági előrejelzése.

Megjegyzés: A pozitív számok fiskális pozíció javulásainak, a negatív számok pedig fiskális pozíció romlásainak felelnek meg. A ciklikusan kiigazított egyenleg és a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg változásai az egyszeri és az átmeneti intézkedéseket tartalmazzák, ideértve a pénzügyi szektornak nyújtott nagy összegű támogatásokat is. Görögország esetében a ciklikusan kiigazított egyenleg és a ciklikusan kiigazított elsődleges egyenleg változásai magukban foglalják a banki feltőkésítés költségeit, az eurorendszer központi bankjai tulajdonában lévő görög kötvényeken lévő nyereségnek megfelelő tagállami transzfereket és más, kisebb tényezőket.

A KÖLTSÉGVETÉSI KONSZOLIDÁCIÓ TERÉN ELÉRT EREDMÉNYEK: NEMZETKÖZI ÖSSZEHASONLÍTÁS

Ez a keretes írás áttekinti a költségvetési konszolidáció terén a válság kirobbanása óta elért eredményeket a legnagyobb fejlett gazdaságokban, nevezetesen az euroövezetben, az Egyesült Államokban, az Egyesült Királyságban, Japánban és Kanadában. Az összes jelentős fejlett gazdaság, ideértve az euroövezet egyes országait, számottevő eredményeket ért el a fiskális egyensúlyi problémák csökkentésében 2010 óta. Mindazonáltal az államháztartási hiány és az államadósság GDP-hez viszonyított aránya továbbra is nagyon magas, és a válság előtti szint felett tartózkodik. Előretekintve, fontos, hogy a stabil fiskális pozícióhoz való visszatérés biztosítása érdekében folytatódjanak a költségvetés konszolidációjára tett erőfeszítések.

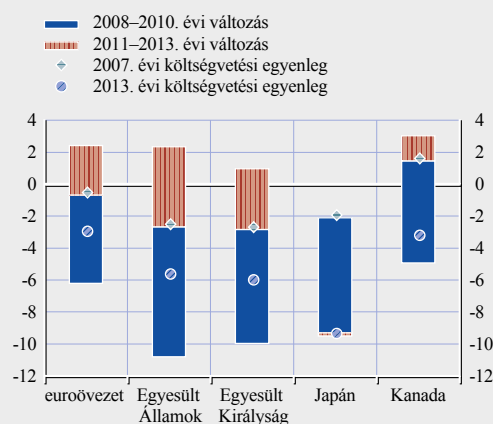
A költségvetés alakulása a legnagyobb fejlett gazdaságokban 2008 óta

A 2008-as nemzetközi pénzügyi válság és a gazdaság azt követő szükülése gyors és határozott politikai intézkedéseket követelt meg, főképpen azokban a legnagyobb fejlett gazdaságokban, amelyeket különösen súlyosan érintett a válság. 2008 vége óta a legnagyobb fejlett gazdaságok többségében, ideértve az euroövezet országait is, szükségintézkedéseket fogadtak el annak érdekében, hogy a bajba került bankoknak pénzügyi segítséget nyújtsanak és megőrizzék a nemzetközi pénzügyi stabilitást. Ugyanakkor a kormányok jelentős költségvetési ösztönzőket fogadtak el, hogy korlátozzák a válság negatív hatását a konjunktúrára. E politikai intézkedések az automatikus fiskális stabilizátorok működésével párosulva a költségvetési hiány és a GDP-arányos államadósság meredek növekedését eredményezték. A 2008 és 2010 közötti időszakban a költségvetési hiány a GDP 5,5 százalékpontját kitevő mértékben nőtt az euroövezetben, 6,4 százalékponttal Kanadában, valamivel 7 százalékpont felett Japánban és az Egyesült Királyságban, és mintegy 8 százalékponttal az Egyesült Államokban [lásd az A) ábrát]. A szóban forgó gazdaságok a GDP-arányos államadósság kétszámjegyű növekedését könnyvelték el; a legnagyobb emelkedést Japán és az Egyesült Királyság tapasztalta [lásd a B) ábrát].

2010 óta a legfejlettebb gazdaságok költségvetési konszolidációba kezdtek. Ebben az időszakban az IMF a ciklikusan kiigazított egyenlegnek a GDP 1 százalékpontjának megfelelő évenkénti javítását javasolta 2011-től kezdődően, mint a konszolidáció ahhoz megfelelő ütemét, hogy megtalálják a szükséges egyensúlyt a fiskális alapokat érintő piaci aggályok kezelése és a meginduló fellendüléshez nyújtott támogatás hirtelen megszűntetésének elkerülésére irányuló igény között.¹

A) ábra: Az államháztartás költségvetési egyenlege

(GDP-arányos adatok; a GDP százalékpontjában)



Források: IMF World Economic Outlook és az EKB számításai. Megjegyzés: Az adatszolgáltatás valamennyi ország esetében naptári év szerint történik.

¹ Lásd: „Fiscal exit: from strategy to implementation” (Fiskális kilépés: a stratégiától a megvalósításig). *IMF Fiscal Monitor*, 2010. november 2010. Az IMF 2013. áprilisi Költségvetési monitor c. kiadványának 2. keretes írása megerősíti, hogy a GDP 1%-ának megfelelő kiigazítási ütem, ciklikus kiigazítással számolva, nagyjából megfelelő azon országok számára, amelyekre nem nehezedik piaci nyomás.

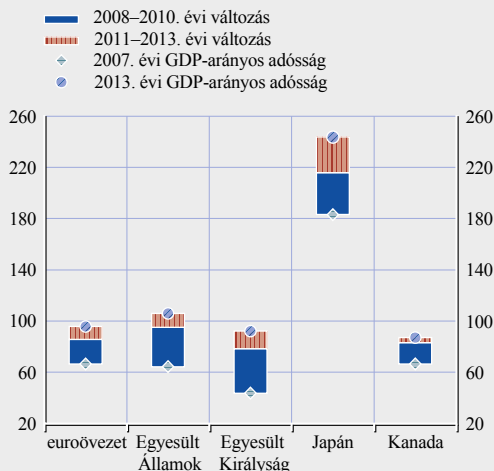
A konszolidáció tényleges üteme azonban jelentősen eltért az egyes országokban, a pénzügyi piaci nyomás komolyságától, a fiskális egyensúlyi problémák fokától, és konkrétan az euroövezetben, a Stabilitási és Növekedési Paktum követelményeitől függően.

Az Egyesült Királysággal, az Egyesült Államokkal és Japánnal összehasonlítva az euroövezet fiskális deficitje a szuverén adósságválság kezdetekor alacsonyabb volt, míg Kanada a GDP 1,5%-ának megfelelő többletet könyvelt el. A 2011 és 2013 közötti időszakban az Egyesült Államok és az Egyesült Királyság érte el a költségvetési hiány legnagyobb csökkentését. Őket követte az euroövezet és Kanada, míg Japánban némileg romlott a hiány [lásd a C) ábrát]. Az IMF adatai szerint a 2011 és 2013 közötti időszakban az éves átlagos konszolidációs erőfeszítés, a ciklikusan kiigazított egyenleg változásával mérve, több mint a GDP 1 százalékpontja volt az euroövezetben, az Egyesült Államokban és az Egyesült Királyságban. Kanadában ez az érték körülbelül feleakkora, Japánban pedig negatív volt.

A konszolidációs erőfeszítések kezdik meghozni gyümölcsüket. Bár a nominális költségvetési hiány az összes fejlett gazdaságban továbbra is magas és a válság előtti szintek felett marad, a válság idején tapasztalt csúcspontjaikhoz képest megfelelődtek az Egyesült Államokban és

B) ábra: GDP-arányos államadósság-ráta

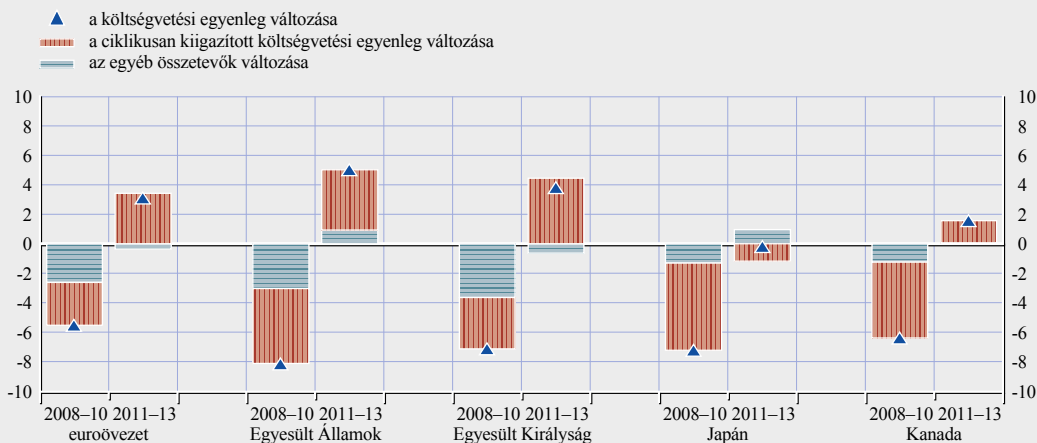
(GDP-arányos adatok; a GDP százalékpontjában)



Források: IMF World Economic Outlook és az EKB számításai. Megjegyzés: Az adatszolgáltatás valamennyi ország esetében naptári év szerint történik.

C) ábra: A költségvetési egyenleg változásának összetétele a 2008 és 2010, illetve a 2011 és 2013 közötti időszakokban

(a GDP százalékpontjaiban)



Források: IMF World Economic Outlook és az EKB számításai. Megjegyzés: Az adatszolgáltatás valamennyi ország esetében naptári év szerint történik. Az Egyesült Államok esetében a 2013. októberi Költségvetési monitorból származó adatokat használták fel, mivel a ciklikusan kiigazított egyenleget korrigálták a pénzügyi szektornak nyújtott állami támogatással. Japán vonatkozásában a strukturális egyenleget használták fel. Az „egyéb összetevők változása” tétel a ciklikus összetevőt, valamint a kibocsátási cikluson túlnyúló, a költségvetési egyenleget befolyásoló tényezőket tartalmazza.

az euroövezetben. Az euroövezetben a költségvetési hiány és a ciklikusan kiigazított egyenleg 2013-ban várhatóan a legalacsonyabb lesz a legnagyobb fejlett gazdaságok között; a kiigazítási folyamat sikerrel járt, és a ciklikusan kiigazított hiányt a válság előtti szint alá csökkentette az euroövezetben és az Egyesült Királyságban. A GDP-arányos államadósság azonban továbbra is emelkedő tendenciát mutatott a szuverén kötelezettségeknek a válság utóhatásaként jelentkező gyors felhalmozódását követően. Az államadósság GDP-hez viszonyított arányának emelkedése különösen szembetűnő volt az Egyesült Királyságban, ahol a 2007. évi, a GDP 44%-át kitevő értékről 2013-ra a GDP több mint 90%-ára nőtt, míg 2013-ban Japán könyvelte el messze a legmagasabb GDP-hez viszonyított bruttó államadósságot a maga 244%-ával [lásd a B) ábrát].

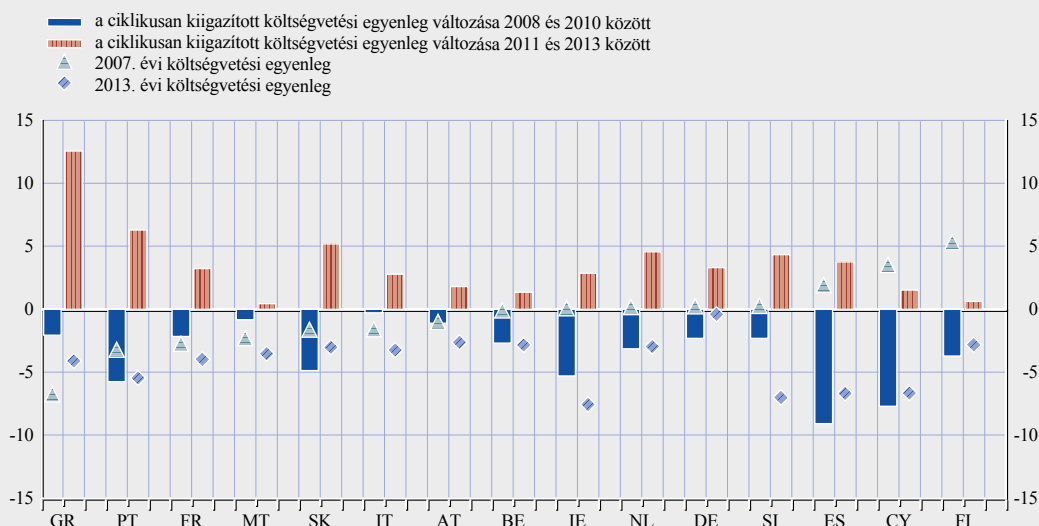
Az euroövezeten belüli folyamatok

Az euroövezet országait külön-külön is súlyosan érintette a 2008–2009. évi pénzügyi és gazdasági válság, és a 2010. évi szuverén adósságválság tovább rontotta a már meglévő fiskális egyensúlyi problémákat.

Csak úgy, mint a többi jelentős fejlett gazdaságban, 2010 folyamán korlátozóbbá vált a költségvetési irányultság az euroövezet országainak többségében. A költségvetési kiigazítás ütemét és időzítését a Stabilitási és Növekedési Paktum keretében határozták meg, és az alapelvekben az ECOFIN Tanács 2009. októberi ülésén egyeztek meg,² és ez utóbbiak a 2009. évi

D) ábra: Az államháztartás költségvetési egyenlege és a ciklikusan kiigazított egyenleg változása – euroövezeti országok

(GDP-arányos adatok; a GDP százalékpontjában)



Források: IMF World Economic Outlook és az EKB számításai.

Megjegyzés: Az országok sorrendjét a 2007. évi költségvetési egyenleg határozta meg. Észtország és Luxemburg hiányzik, mert nem áll rendelkezésre rájuk vonatkozó adat az IMF World Economic Outlook előrejelzésében. Görögország esetében a ciklikusan kiigazított egyenleg változása nem tartalmazza a bankok feltőkésítési költségét, az eurorendszer központi bankjaitól kapott, az eurorendszer központi bankjai által tartott görög kötvények nyereségével megegyező transzfereket és egyéb kisebb tényezőket.

2 2009 októberében az ECOFIN Tanács megállapodott a korábban elfogadott költségvetési ösztönzők összehangolt megszüntetésének alapelveiben. Megállapodás született arról, hogy a kiigazítás ütemének meghatározásakor figyelembe kell venni az országok körülményeinek sajátosságait, de a költségvetési konszolidációnak az euroövezet összes országában legkésőbb 2011-ig el kell kezdődnie; a fenntarthatósági aggályokkal küzdő országoknak hamarabb meg kellett kezdeniük a konszolidációt. A költségvetési konszolidáció tervezett ütemére javasolták, hogy az legyen nagyratörő, és a tagállamok többségében jóval haladja meg a GDP 0,5%-ának megfelelő éves irányadó mértéket strukturális értelemben.

túlzotthiány-eljárásra (EDP) vonatkozó ajánlásokban tükröződtek. Az euroövezet szuverén adósságválságára reagálva több ország jelentősen megerősítette konszolidációs erőfeszítéseit, megpróbálva visszaszerezni a pénzügyi piacok bizalmát. Ez jelezte a jelentős konszolidációs törekvések időszakának kezdetét, ami sok ország számára – különösen azok esetében, amelyek részt vettek a közös EU-IMF pénzügyi támogatási programban, és amelyek jelentős feszültséget tapasztaltak a pénzügyi piacokon – a vártnál sokkal nagyobbak bizonyult, mint amit az EDP-ajánlások 2009-ben történt kibocsátásakor feltételeztek.

Bár a 2010 és 2013 közötti időszak konszolidációs törekvései a legtöbb országban sikerrel jártak a költségvetési hiány emelkedő trendjének visszafordításában, a hiánymutató sokuk esetében a válság előtti értékek felett marad [lásd a D) ábrát]. Hasonlóképpen a GDP-arányos államadósság szintén a válság előtti szint felett maradt és tovább nőtt, elsősorban a kinnlevőségekre érvényes kamatláb és a gazdaság növekedési üteme közötti hatalmas pozitív előjelű eltérés, valamint a bankszektorban nyújtott pénzügyi támogatás miatt.³

A 2014 és 2016 közötti időszak költségvetési konszolidációjának kilátásai

Előretekintve, az IMF 2013. októberi Világgazdasági kilátások c. kiadványa azzal számol, hogy az elkövetkező három évben – jöllehet némileg lassabb ütemben, mint korábban – tovább folytatódik a költségvetési konszolidáció a legnagyobb fejlett országokban, beleértve az euroövezet országait is. Kivételnek számít Japán, ahol várhatóan még erőteljesebb költségvetési kiigazításokat fognak végrehajtani, ideértve az áfa-kulcsok emelését 2014 áprilisában és 2015 októberében. Kanadában 2014-re, míg az euroövezetben és az Egyesült Államokban 2015-re várható a GDP-arányos államadósság csökkenésének elindulása. Az előrejelzések szerint ez a mutató Japánban körülbelül a GDP 242%-án stabilizálódik, míg az Egyesült Királyság esetében továbbra is emelkedő trenddel számolnak.

Több országban továbbra is számottevő konszolidációs igény jelentkezik, és az adósságsökkentő folyamatnak számos kihívással kell szembesülnie. A legfejlettebb gazdaságok magas adósságállománya miatt hosszantartó költségvetési erőfeszítésekre van szükség a GDP-arányos adósság csökkenő pályára állításához, figyelembe véve a kedvezőtlen demográfiai trendeket is, amelyek a korhoz kötődő emelkedő kiadásokat sejtetnek (azaz, egészségügy és nyugdíjak). Amennyiben az országok nem jelentenek be és valósítanak meg a fiskális egyensúlyi problémákat gyökeresen kezelő, hiteles középtávú költségvetési konszolidációs terveket, emelkedhetnek a szuverén kötvényhozamok, ami még inkább hátráltathatja a költségvetési kiigazítást.

³ Az euroövezet országai által a költségvetési konszolidáció terén elért eredményekre vonatkozó további részletekhez lásd még a „Fiscal consolidation in the euro area: past progress and plans for 2014” („Költségvetési konszolidáció az euroövezetben: múltbéli eredmények és tervek 2014-re”) című keretes írást, az EKB 2013. decemberi *Havi jelentésében*.

A STABILITÁSI ÉS NÖVEKEDÉSI PAKTUM MEGVALÓSÍTÁSA

Az Európai Bizottság 2013. őszi előrejelzése szerint 2013-ban Ausztria, Belgium, Észtország, Finnország, Luxemburg, Németország, Olaszország és Szlovákia kivételével az összes euroövezeti ország hiánya meghaladta a GDP 3%-ának megfelelő referenciaértéket. Az év végére 13 euroövezeti országgal szemben folyt túlzottdeficit-eljárás; az államháztartási hiányráták referenciaérték alá történő csökkentésére megszabott határidő 2013 (Belgium) és 2016 (Spanyolország, Ciprus és Görögország) volt. 2013 júniusában az ECOFIN Tanács a túlzottdeficit-eljárást megszüntette Olaszországgal szemben, illetve újraindította Máltával szemben, ahol a túlzott hiány kiigazításának határidejét 2014-ben állapította meg. Ugyanakkor tekintettel a várakozásoknál kedvezőtlenebb

makrogazdasági folyamatokra, az ECOFIN Tanács meghosszabbította a túlzott hiány kiigazításának határidejét néhány ország esetében: Hollandia és Portugália egy-egy év (2014 és 2015-ig), Franciaország és Szlovénia két-két év (2015-ig), Spanyolország ugyancsak két év (2016-ig), Ciprus pedig négy év (2016-ig) haladékot kapott. Továbbá az ECOFIN Tanács javasolta, hogy szólítsák fel Belgiumot a túlzott hiány 2013-ig történő megoldására, ugyanis nem tett hatékony intézkedéseket arra, hogy a túlzott hiányt a GDP 3%-ának megfelelő referenciaérték alá csökkentse a 2012-ben megállapított határidőre.

2014-BEN TOVÁBBI KÖLTSÉGVETÉSI KONSZOLIDÁCIÓ VÁRHATÓ

2014-ben az euroövezet költségvetési helyzetének további fokozatos javulása várható. Az Európai Bizottság 2013. évi, őszi gazdasági előrejelzése szerint az euroövezet átlagos államháztartási hiánya 0,6 százalékponttal a GDP 2,5%-ára fog csökkenni (lásd a 27. ábrát), azaz a maastrichti referenciaérték alá. A költségvetési kiigazítás várhatóan teljes mértékig kiadásalapú lesz: a kiadások a GDP 49,3%-ára csökkennek, míg a bevételek GDP-hez viszonyított aránya nagyjából változatlan, 46,7% marad. A GDP-arányos bruttó államadósság a várakozások szerint elenyésző mértékben növekszik, és a GDP 95,9%-án tetőzik 2014-ben.

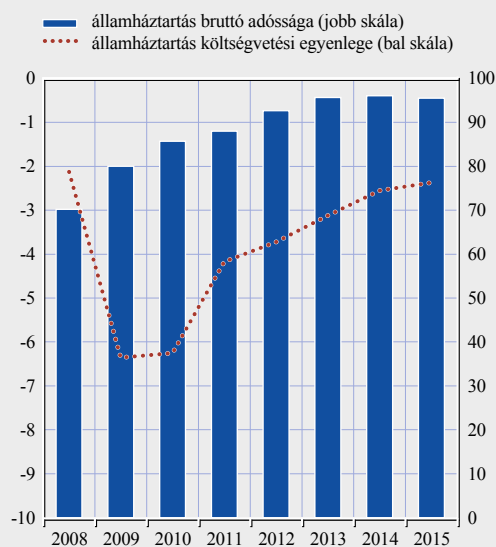
Ami az egyes országokban lezajló fiskális folyamatokat illeti, várhatóan kilenc euroövezeti ország könnyelhet el a GDP 3%-ában meghatározott referenciaérték feletti hiányt 2014-ben. Ugyanakkor hat ország, nevezetesen Belgium, Ciprus, Írország, Görögország, Olaszország és Portugália adósságrátája meghaladja majd a GDP 100%-át.

A KÖLTSÉGVETÉSI KONSZOLIDÁCIÓNAK KÖZÉPTÁVON FOLYTATÓDNI KELL

Évekig tartó átfogó, s gyakran fájdalmas költségvetési kiigazítást követően az euroövezet nagy lépést tett előre a stabil fiskális pozíciók helyreállítása felé, ami a jelentősebb fejlett gazdaságokkal való összevetésben is kiemelkedő eredménynek számít (lásd a 7. keretes írást). Ugyanakkor továbbra is a fiskális konszolidáció középtávú fenntartása, azaz a magas adósságráták csökkentése az euroövezet legfontosabb költségvetési politikai kihívása. Ez különösen fontos feladat tekintettel arra a hátrányos hatásra, amelyet az öregedő népesség gyakorol az államháztartásra. Fontos, hogy a költségvetési kiigazítás az EU megerősített költségvetési és irányítási keretrendszerével összhangban történjen, és hogy a hatékony és növekedést elősegítő állami beruházások megőrzése érdekében növekedés-ösztönző módon valósuljon meg. Az országoknak be kell építeniük egy biztonsági sávot költségvetési terveikbe, hogy a hiánycélt akkor se mulasszák el, ha a vártnál kissé gyengébbnek bizonyul a növekedés.

27. ábra: Fiskális folyamatok az euroövezetben

(a GDP százalékában)



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

3 GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK AZ EUROÖVEZETEN KÍVÜLI EU-TAGÁLLAMOKBAN

KONJUNKTURÁLIS FOLYAMATOK

2013-ban a 11 euroövezeten kívüli EU-tagállam többsége viszonylag csekély reál-GDP-növekedést mutathatott fel (lásd a 6. táblázatot).⁷ Ezeknek az országoknak továbbra is jelentős ellenszéllel kell megküzdeniük – ami részben az euroövezet gazdaságának gyengélkedésére vezethető vissza –, miatt többségük bankszektorában folytatódott a tőkeáttételek leépítése. A 2012-es év végén tapasztalt visszaesést követően néhány ország külső kereslete fokozatosan helyreállt, míg másoknál az import a gyenge belföldi felhasználás miatt indult hanyatlásnak. Következésképpen a nettó export egyes mértékben járulhatott hozzá a nem euroövezeti EU-tagállamok reál-GDP-növekedéséhez. A GDP növekedésének motorját továbbra is a belföldi kereslet szolgáltatta. A belföldi kereslet főbb összetevőit vizsgálva megállapítható, hogy az állami fogyasztás a legtöbb euroövezeten kívüli EU-tagállamban emelkedett. A magánszféra fogyasztása többnyire visszafogott maradt, ugyanis a háztartások mérlegük helyreállítására törekedtek, és tekintettel a bizonytalan globális gazdasági kilátásokra a háztartási szektort továbbra is az óvatosság jellemezte. A beruházások összértéke egyes országokban nőtt, míg máshol csökkent. Az alacsony növekedés mellett a legtöbb nem euroövezeti tagállam magas munkanélküliségi rátákkal nézett szembe. A foglalkoztatottak száma azonban több országban is nőtt, és az egy munkavállalóra jutó jövedelem Horvátország kivételével minden nem euroövezeti EU-tagállamban emelkedett. Mindazonáltal a fajlagos munkaerőköltség növekedése általában alatta maradt a 2012-ben regisztrált szintnek. A hitelkínálat növekedése a szigorú kínálati oldali feltételek és az alacsony kereslet miatt sok országban visszafogott maradt.

Össességében elmondható, hogy míg a súlyozott átlagot tekintve a 2013-as reál-GDP-növekedés az előző évihez képest növekedést mutatott, országonként jelentős eltérések voltak tapasztalhatók.

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

(éves százalékos változások)								
	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2013	2013	2013	2013
					I. n.év	II. n.év	III. n.év	IV. n.év ¹⁾
Bulgária	0,4	1,8	0,8	0,6	0,4	0,2	0,7	1,0
Cseh Köztársaság	2,5	1,8	-1,0	.	-2,3	-1,7	-1,2	.
Dánia	1,4	1,1	-0,4	.	-0,7	0,5	0,5	.
Horvátország	-2,3	-0,2	-1,9	.	-1,0	-0,7	-0,6	.
Lettország	-1,3	5,3	5,2	.	6,7	4,5	4,1	.
Litvánia	1,6	6,0	3,7	3,4	3,8	3,8	2,3	3,5
Magyarország	1,1	1,6	-1,7	1,1	-0,3	0,5	1,6	2,7
Lengyelország	3,9	4,5	1,9	1,5	0,8	1,2	1,8	2,2
Románia	-0,9	2,3	0,4	3,3	2,3	1,6	4,0	5,1
Svédország	6,6	2,9	0,9	.	1,6	0,6	0,3	.
Egyesült Királyság	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	.
Euroövezet	2,0	1,6	-0,7	-0,4	-1,2	-0,6	-0,3	0,5

Forrás: Eurostat.

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

1) A 2013. évi és a 2013. negyedik negyedévi adatok gyorsbecslések, azaz előzetes adatoknak tekintendők.

2) Az EU8 aggregátum azt a nyolc, euroövezeten kívüli EU-tagállamot tartalmazza, amelyek 2004-ben, 2007-ben vagy 2013-ban csatlakoztak az EU-hoz.

3) Az EU11 aggregátum a tizenegy, euroövezeten kívüli EU-tagállam adatait tartalmazza a 2013. december 31-ei állapot szerint.

7 Horvátország 2013. július 1-én csatlakozott az EU-hoz, Lettország 2014. január 1-jével lépett be az euroövezetbe.

2013-ban a nem euroövezeti EU-tagállamok között a legmagasabb reál-GDP-növekedést Lettország, Litvánia és Románia produkálta, míg Horvátországban és a Cseh Köztársaságban zsugorodott a kibocsátás. Lettország és Litvánia gazdasága 2013-ban végig dinamikusan bővült, ahogyan a belföldi kereslet a növekedés egyre meghatározóbb motorjává vált. Bulgáriát, a Cseh Köztársaságot, Lengyelországot és Romániát azonban továbbra is gyenge belföldi kereslet jellemzi; ezekben az országokban a nettó export szolgáltatta a fő húzóerőt. Romániában emellett a jó termés is hozzájárult a GDP növekedéséhez. Dániában a rendelkezésre álló reáljövedelem mérsékelt növekedése és a háztartások adósságkonszolidációja visszafogta a fogyasztást, emiatt csak lassú gazdasági fellendülés volt megfigyelhető. Horvátország már ötödik éve küzd a recesszióval, az ország gazdaságának növekedésére ugyanis az alacsony versenyképesség és az építőipari buborék kipukkanása egyaránt negatív hatást gyakorolt. Magyarországon a gazdasági növekedés a készletek változásainak, valamint a belföldi kereslet, az építőipar és – 2013 végén – a termelés terén végbement fejleményeknek volt tulajdonítható. A válságot követően Svédország hamar talpra állt, gazdaságának bővülése azonban mérséklődött, amely az alacsony beruházási volumennek és a nettó export hanyatlásának tudható be. 2013 folyamán az Egyesült Királyság GDP-je meredek növekedésnek indult, melynek háttérében főleg a háztartások fogyasztása húzódtott meg. Ehhez hozzájárult, hogy jelentős mértékben csökkent a háztartások megtakarítási rátája, illetve, hogy a gazdasági kilátásokat övező bizonytalanságok bel- és külföldön egyaránt eloszlni látszóttak. Említést érdemel továbbá, hogy az év vége felé számos nem euroövezeti EU-tagállamban megfigyelhetőek voltak a gazdasági fellendülés jelei, amelyet a laza monetáris politika, az euroövezeti kilátások javulása, a háztartások rendelkezésre álló reáljövedelmének növekedése, valamint a munkaerőpiac dinamikájának erősödése tett lehetővé.

AZ ÁRAK ALAKULÁSA

2013 folyamán a legtöbb nem euroövezeti EU-tagállamban lassult az infláció: a súlyozott éves átlag a 2012-ben tapasztalt 3%-ról 1,9%-ra esett vissza (lásd a 7. táblázatot), tükrözve a nyersanyagárból eredő nyomás csökkenését és az előző évben bevezetett, közvetett adóemelések hatásának fokozatos enyhülését. Ugyanezen országokban a feldolgozatlan élelmiszerek áraival és az energiaárakkal nem számoló HICP-infláció súlyozott átlaga szintén csökkent, a 2012-es 2,5%-ról

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

(éves százalékos változások)								
	2010	2011	2012	2013	2013 I. n.év	2013 II. n.év	2013 III. n.év	2013 IV. n.év
Bulgária	3,0	3,4	2,4	0,4	2,1	1,1	-0,7	-1,0
Cseh Köztársaság	1,2	2,1	3,5	1,4	1,7	1,5	1,2	1,1
Dánia	2,2	2,7	2,4	0,5	0,9	0,5	0,2	0,4
Horvátország	1,1	2,2	3,4	2,3	4,2	2,3	2,2	0,6
Lettország	-1,2	4,2	2,3	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,2
Litvánia	1,2	4,1	3,2	1,2	2,2	1,4	0,5	0,5
Magyarország	4,7	3,9	5,7	1,7	2,7	1,9	1,6	0,7
Lengyelország	2,7	3,9	3,7	0,8	1,3	0,5	0,9	0,6
Románia	6,1	5,8	3,4	3,2	4,8	4,4	2,4	1,3
Svédország	1,9	1,4	0,9	0,4	0,6	0,3	0,7	0,3
Egyesült Királyság	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
Euroövezet	1,6	2,7	2,5	1,4	1,9	1,4	1,3	0,8

Forrás: Eurostat.

1) Az EU8 aggregátum azt a nyolc, euroövezeten kívüli EU-tagállamot tartalmazza, amelyek 2004-ben, 2007-ben vagy 2013-ban csatlakoztak az EU-hoz.

2) Az EU11 aggregátum a tizenegy, euroövezeten kívüli EU-tagállam adatait tartalmazza a 2013. december 31-ei állapot szerint.

1,7%-ra. A 12 hónapos HICP-inflációt tekintve az egyes országok között továbbra is jelentős eltérések mutatkoznak: a legmagasabb, 3,2%-os éves inflációt Romániában rögzítették, míg az infláció Lettorszában esett vissza a legalacsonyabb szintre, 0,0%-ra. Az élelmiszer- és energiaárak visszaesése Lengyelországban, Litvániában és Romániában különösen jelentős hatással volt az aggregált HICP-re, ezekben az országokban ugyanis a fogyasztói kosár viszonylag nagy arányát ezen szükségleti cikkek teszik ki. A szabályozott árak csökkentése Bulgáriában, a Cseh Köztársaságban, Litvániában és Magyarországon ugyancsak hozzájárult az infláció csökkenéséhez. Dániában és Romániában a közvetett adók csökkentése szintén mérsékelte az inflációt, míg Magyarországon az alacsony HICP-inflációhoz nagyban hozzájárult a szerény belföldi kereslet. Svédországban a HICP-infláció visszafogott maradt, ez részben a gyengélkedő külső környezetből és a svéd korona felértékeléséből adódó alacsony importáraknak volt köszönhető. Bár az Egyesült Királyságra az elmúlt években magas árnyomás nehezedett, 2013 vége felé csökkenni kezdett az infláció, amely részben a belföldi költségnyomás enyhülését jelentette.

KÖLTSÉGVETÉSI POLITIKA

2013-ban a várakozások szerint romlott a költségvetési egyensúly GDP-hez viszonyított aránya a legtöbb nem euroövezeti EU-tagállamban, és csak a Cseh Köztársaság, Dánia, Litvánia és Románia mutathatott fel javulást (lásd a 8. táblázatot). Horvátország, Lengyelország és az Egyesült Királyság esetében az előrejelzések a GDP 5%-a körüli, illetve azt meghaladó deficitről szólnak, míg a Cseh Köztársaság, Litvánia és Magyarország államháztartási hiánya az Európai Bizottság 2013. őszi gazdasági előrejelzése szerint az előírt 3%-os referenciaértéken, vagy annak közelében tartható.

2013 végén a Cseh Köztársaság, Dánia, Lengyelország és az Egyesült Királyság ellen folyt az Európai Tanács határozata értelmében túlzottdeficit-eljárás. Lettország, Litvánia, Magyarország és Románia az ECOFIN-Tanács 2013 júniusában hozott döntése alapján kikerült a túlzottdeficit-eljárás

8. táblázat: Államháztartási egyenlegek

(a GDP százalékában)

	Költségvetési egyenleg					Bruttó államadósság				
	Európai Bizottság				A 2013. áprilisi stabilitási/ konvergenciaprogram	Európai Bizottság				A 2013. áprilisi stabilitási/ konvergenciaprogram
	2010	2011	2012	2013		2010	2011	2012	2013	
Bulgária	-3,1	-2,0	-0,8	-2,0	-1,3	16,2	16,3	18,5	19,4	17,9
Cseh Köztársaság	-4,7	-3,2	-4,4	-2,9	-2,8	38,4	41,4	46,2	49,0	48,5
Dánia	-2,5	-1,8	-4,1	-1,7	-1,6	42,7	46,4	45,4	44,3	44,0
Horvátország	-6,4	-7,8	-5,0	-5,4	-3,6	44,9	51,6	55,5	59,6	56,2
Lettország	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4	-1,1	44,4	41,9	40,6	42,5	44,5
Litvánia	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	-2,5	37,8	38,3	40,5	39,9	39,7
Magyarország	-4,3	4,3	-2,0	-2,9	-2,7	82,2	82,1	79,8	80,7	78,1
Lengyelország	-7,9	-5,0	-3,9	-4,8	-3,5	54,9	56,2	55,6	58,2	55,8
Románia	-6,8	-5,6	-3,0	-2,5	-2,4	30,5	34,7	37,9	38,5	38,6
Svédország	0,3	0,2	-0,2	-0,9	-1,4	39,4	38,6	38,2	41,3	42,0
Egyesült Királyság	-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
Euroövezet	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9 ³⁾	85,7	88,0	92,7	95,7	93,4 ³⁾

Források: Az Európai Bizottság 2013. őszi gazdasági előrejelzése, a 2013 áprilisában frissített stabilitási/konvergenciaprogram, nemzeti források és az EKB számításai.

Megjegyzés: Az adatok az ESA 95 definíciókon alapulnak.

1) Az EU8 aggregátum azt a nyolc, euroövezeten kívüli EU-tagállamot tartalmazza, amelyek 2004-ben, 2007-ben vagy 2013-ban csatlakoztak az EU-hoz.

2) Az EU11 aggregátum a tizenegy, euroövezeten kívüli EU-tagállam adatait tartalmazza a 2013. december 31-ei állapot szerint.

3) Görögország és Portugália vonatkozásában a második kiigazítási program adatait használták fel.

(EDP) alól. A túlzott deficit megszüntetésére megszabott határidők a Cseh Köztársaság és Dánia esetében 2013-ra, az Egyesült Királyság esetében a 2014/15-ös pénzügyi évre vonatkoznak. Lengyelországot illetően az ECOFIN-Tanács 2013. júniusi ülése az EDP-határidőt két évvel meghosszabbítva, 2014-re toltta ki. Az ECOFIN-Tanács 2013. decemberi ülésén megállapította, hogy Lengyelország a Tanács vonatkozó, 2013. június 21-i ajánlását követően nem tett hatékony lépéseket. Ennek ellenére az ECOFIN-Tanács ugyanezen ülésén módosította az EDP-ajánlást, a teljesítési határidőt további egy évvel 2015-ig kitolva. A Tanács 2014. január 28-i döntése értelmében Horvátország ellen is megindult az EDP, mivel az ország sem a hiánycélok, sem az államadóssági kritériumoknak nem felelt meg.

A GDP százalékában kifejezett nettó államadósság Dánia és Litvánia kivételével minden nem euroövezeti EU-tagállamban nőtt 2013 során. Ez az arány az Egyesült Királyság és Magyarország esetében egyaránt jócskán a 60%-os referenciaérték felett maradt, míg Horvátország és Lengyelország épp, hogy teljesíteni tudták ezt a szintet.

A FIZETÉSI MÉRLEGEK ALAKULÁSA

A GDP százalékában kifejezett együttes folyó fizetési és tőkemérleg 2013-ban Nagy Britanniát leszámítva minden euroövezeten kívüli EU-tagállamban további javulást mutatott (lásd a 9. táblázatot). Ennek eredményeként Nagy Britannia volt az egyetlen olyan EU-tagállam az euroövezeten kívül, amelynek fizetési mérlege nem zárhatott többlettel. A Cseh Köztársaság, Lengyelország és Románia mérlegének egyenlege EU-csatlakozásuk óta először fordult többletbe. Kelet-Közép-Európa legtöbb euroövezeten kívüli EU-tagállamában a külső alkalmazkodást nagyrészt az árumérleg javulása okozta, amelynek háttérben az erőteljes exportnövekedés húzódott meg, de kisebb mértékben a jövedelemegyenleg kedvező alakulása is közrejátszott. Dániában és Svédországban az együttes folyó fizetési és tőkemérleg többlete tovább nőtt, tükrözve a jövedelemegyenleg jelentős javulását. Mindeközben az Egyesült Királyság nagyobb hiánya a szolgáltatás- és jövedelemegyenleg romlására utalt.

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

(a GDP százalékában)

	A folyó fizetési és a tőkemérleg egyenlegei				Közvetlen befektetések nettó állományváltozásai				Egyéb befektetések nettó állományváltozásai			
	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2010	2011	2012	2013 ¹⁾
Bulgária	-0,7	1,4	0,1	3,2	2,7	3,1	3,0	1,9	-2,7	-4,4	4,6	0,7
Cseh Köztársaság	-3,0	-2,3	-1,1	0,9	2,5	1,2	4,7	2,3	-1,8	0,3	-2,9	-1,8
Dánia	5,9	6,3	6,0	6,6	-3,6	0,2	-1,6	-0,8	4,2	-2,9	-1,1	-7,0
Horvátország	-0,8	-0,8	0,1	1,3	0,9	2,3	2,6	1,5	1,7	0,3	-5,5	-3,4
Lettország	4,9	0,0	0,5	1,5	1,5	4,9	3,2	1,8	-0,8	-7,2	-5,1	-4,7
Litvánia	2,7	-1,2	2,0	3,5	2,2	3,2	0,7	1,4	-9,2	-1,5	-5,1	-2,4
Magyarország	2,0	2,8	3,6	5,6	0,8	0,9	2,1	0,1	0,6	-3,7	-12,7	-12,1
Lengyelország	-3,3	-3,0	-1,5	0,4	1,4	2,4	1,1	0,7	2,1	0,5	-1,2	0,5
Románia	-4,2	-3,9	-3,0	0,8	1,8	1,4	1,7	1,3	4,7	1,7	-3,0	-5,8
Svédország	6,2	5,9	5,9	6,1	-4,4	-3,2	-2,4	-4,6	-8,8	-9,8	-3,4	-4,7
Egyesült Királyság	-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
Euroövezet	0,1	0,2	1,4	2,2	-0,9	-0,9	0,0	-1,4	-0,2	-1,8	-2,1	-3,1

Forrás: EKB.

1) A 2013. évi adatok a négy negyedéves átlagra utalnak 2013 harmadik negyedévéig.

2) Az EU8 aggregátum azt a nyolc, euroövezeten kívüli EU-tagállamot tartalmazza, amelyek 2004-ben, 2007-ben vagy 2013-ban csatlakoztak az EU-hoz.

3) Az EU11 aggregátum a tizenegy, euroövezeten kívüli EU-tagállam adatait tartalmazza a 2013. december 31-ei állapot szerint.

A finanszírozási oldalon a nem euroövezeti EU-tagállamokba érkező nettó közvetlen külföldi befektetések 2013-ban a GDP mintegy 1%-át tették ki. Dánia és Svédország nettó külföldi működőtőke-exportőrök maradtak, míg az Egyesült Királyság nettó exportőrből nettó haszonélvezővé lett. Ugyan a kelet-közép-európai nem euroövezeti EU-tagállamok a közvetlen külföldi befektetések nettó haszonélvezői maradtak, a nettó beáramlás szintje – különösen a Cseh Köztársaságban és Magyarországon – elmaradt a 2012-ben regisztráltaktól. Az Egyesült Királyságban továbbra is a befektetési portfólió kiáramlása volt megfigyelhető, szemben a Lettországon és Romániában tapasztalt jelentős beáramlással. Ami az egyéb befektetések forgalmát illeti, Bulgária, Lengyelország és Nagy Britannia kivételével minden nem euroövezeti EU-tagállam nettó kiáramlásról számolt be, amely bizonyos fokig a folyamatban levő tőkeáttétel-leépítéssel volt összefüggésben.

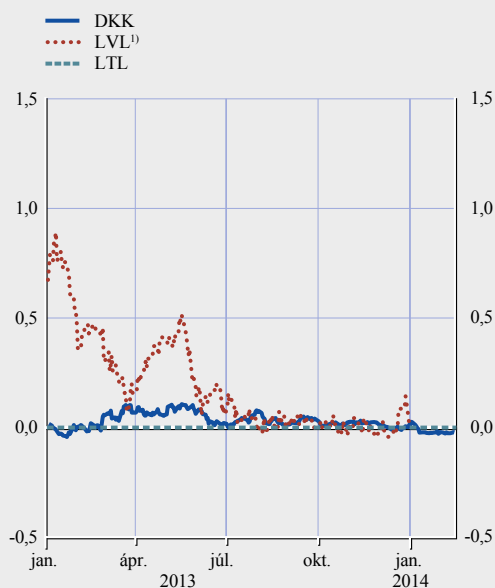
AZ ÁRFOLYAMOK ALAKULÁSA

A nem euroövezeti EU-tagállamok fizetőeszközeit tekintve az árfolyamok alakulását erőteljesen befolyásolták az egyes országok eltérő árfolyamrendszerei. Dánia, Lettország és Litvánia valutái részt vettek az ERM-II árfolyammechanizmusban (ERM-II). A lett lat és a litván litas az euróval szemben a középárfolyamaikhoz képest egy $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sávban mozoghattak, míg a dán koronára egy szűkebb, $\pm 2,25\%$ -os sáv volt érvényben (lásd a 28. ábrát). Az ERM-II-ben való részvételt a balti országok esetében az érintett országok egyoldalú kötelezettségvállalásai is kísérték, amelyek alapján szűkebb ingadozási sávokat (Lettország) vagy valutatanácsi rendszert (Litvánia) tartanak fenn. Ezek az egyoldalú kötelezettségvállalások semmilyen plusz kötelezettséget nem róznak az EKB-ra. A litván litas a meglévő valutatanácsi rendszerével csatlakozott az ERM-II-höz, míg a lett hatóságok úgy döntöttek, hogy az euróval szemben a középárfolyamán tartják a latot, $\pm 1\%$ -os ingadozási sávval. 2013 folyamán a litván litas a középárfolyamán maradt, miközben a lett lat az euróval szemben az egyoldalúan megállapított $\pm 1\%$ -os ingadozási sávon belül mozgott. Az EU Tanácsa által 2013. július 9-én elfogadott határozat értelmében Lettország 2014. január 1-jétől saját valutájaként bevezethette az eurót. Az átváltási árfolyamot 1 EUR = 0,702804 LVL értékben határozták meg, vagyis azon a középárfolyamon, amelyről a lett lat ERM-II-be történő belépésekor megállapodtak (lásd még a 3. fejezetet).

2013 során az ERM-II-ben részt nem vett euroövezeten kívüli EU-tagállamok valutáinak alakulásában általános gyengülés volt megfigyelhető az euróval szemben (lásd a 29. ábrát). Ez az euro a főbb valutákkal szembeni, széleskörű erősödését jelezte, amely folyamat 2012 második felében indult, amikor is az euroövezeti pénzügyi piacokon uralkodó hangulat javulni látszott, a kockázatkerülés pedig csökkent. Az euroövezet gazdasági helyzetének viszonylagos stabilizációja egyben alacsonyabb volatilitást is jelentett az euro és a nem euroövezeti EU-tagállamok nemzeti fizetőeszközei közötti

28. ábra: Az ERM-II-be tartozó EU-devizák alakulása

(napi adatok; eltérés a középárfolyamtól százalékpontokban)



Forrás: EKB.

Megjegyzés: Az euróval szembeni középárfolyamtól való pozitív vagy negatív eltérés azt mutatja, hogy a valuta az ingadozási sáv erős (gyenge) oldalán van-e. A dán koronára $\pm 2,25\%$ ingadozási sáv vonatkozik. A többi valutára $\pm 15\%$ -os standard ingadozási sáv érvényes. A legutóbbi megfigyelés 2014. február 14-re vonatkozik. A növekedés a deviza felértékelődését jelzi.

1) Lettország 2014. január 1-jén csatlakozott az euroövezethez.

bilaterális árfolyamokban. Ennek eredményeként 2014 január elején a bolgár leva kivételével, amelynek árfolyama az euróhoz rögzített, az összes valutát az egy évvel korábbi szintek alatt jegyezték. A legnagyobb visszaesést a cseh korona produkálta, amely a vizsgált időszakban mintegy 8,5%-ot gyengült. E romló tendencia jórészt a Česká národní banka által 2013 novemberében eszközölt devizapiaci intervenciók ügyletekből eredeztethető.

PÉNZÜGYI FOLYAMATOK

A nem euroövezeti EU-tagállamok pénzügyi piacain még 2012 második felében megindult rendeződési folyamat összességében folytatódott. 2013 első hónapjaiban a pénzügyi feltételek javulása különösen a kockázati étvágy növekedésében öltött testet, amelynek háttérében a 2012-ben az euroövezeti adósságválság rendezése irányában tett előrelépések, valamint a főbb gazdasági térségeken folytatódó alkalmazkodó monetáris politika állt. A tavasz végétől azonban a pénzügyi feltételek meredek

romlásnak indultak, ekkor jelezte ugyanis az amerikai Fed, hogy hamarosan visszavesz a mennyiségi lazítási programja keretében végzett havi részvényvásárlások üteméből. A pénzügyi piacok a Fed minden egyes rezdülésére továbbra is érzékenyen reagáltak, nyár végétől kezdődően azonban általános javulás volt tapasztalható, amikor is a piaci szereplőknek a részvényvásárlás abbamaradásával kapcsolatos aggodalmai lecsillapodtak. Amikor aztán az amerikai jegybank szerepét betöltő Szövetségi Tartalékbankrendszer decemberben végül bejelentette, hogy 2014 januárjától felhagy részvényvásárlási programjával, a pénzügyi piacok jórészt némán fogadták a hírt.

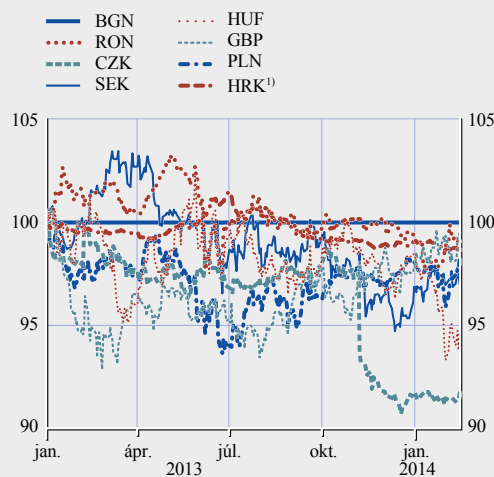
2013 folyamán a tízéves államkötvény-hozamokkal mért hosszú lejáratú kamatlábak valamennyi országban emelkedtek, Magyarország, Litvánia és Románia kivételével. A hosszú távú kamatok Dániában, Svédországban és az Egyesült Királyságban emelkedtek a legnagyobb mértékben, szoroson követve a nemzetközi alacsony kockázatú befektetések kamatait. Ezzel szemben a pénzügyi kamatok a legtöbb nem euroövezeti EU-tagállamban csökkentek. A CDS-sel mért hitelkockázati felárak az elmúlt néhány évben tapasztaltakhoz képest stabilnak mutatkoztak. 2013 végén a szuverén CDS-felárak megközelítették a 2008-as pénzügyi válság kitörésekor megfigyelt legalacsonyabb szintet. Ez alól egyedül Horvátország és Magyarország a kivétel. Az euroövezeten kívüli EU-tagállamok tőzsdéit meglehetősen eltérő folyamatok jellemezték, átlagban azonban 15%-ot emelkedtek a részvényárfolyamok 2013 során, szemben az euroövezet 20%-os növekedésével. A részvényárfolyamok emelkedése Bulgáriában volt a legjelentősebb (42%), és egyedül a Cseh Köztársaságban csökkentek az árfolyamok (5%).

MONETÁRIS POLITIKA

Valamennyi euroövezeten kívüli EU-tagállamban a monetáris politika elsődleges célja az árstabilitás. Ugyanakkor a monetáris politikai stratégiákban országonként továbbra is jelentős eltérések voltak 2013-ban (lásd a 10. táblázatot).

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

(napi adatok; index: 2013. január 1. = 100)



Forrás: EKB.

Megjegyzések: A növekedés (csökkenés) a deviza felértékelődését (leértékelődését) jelzi. A legutolsó megfigyelés 2014. február 14-re vonatkozik.

1) Horvátország 2013. július 1-jén csatlakozott az EU-hoz.

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

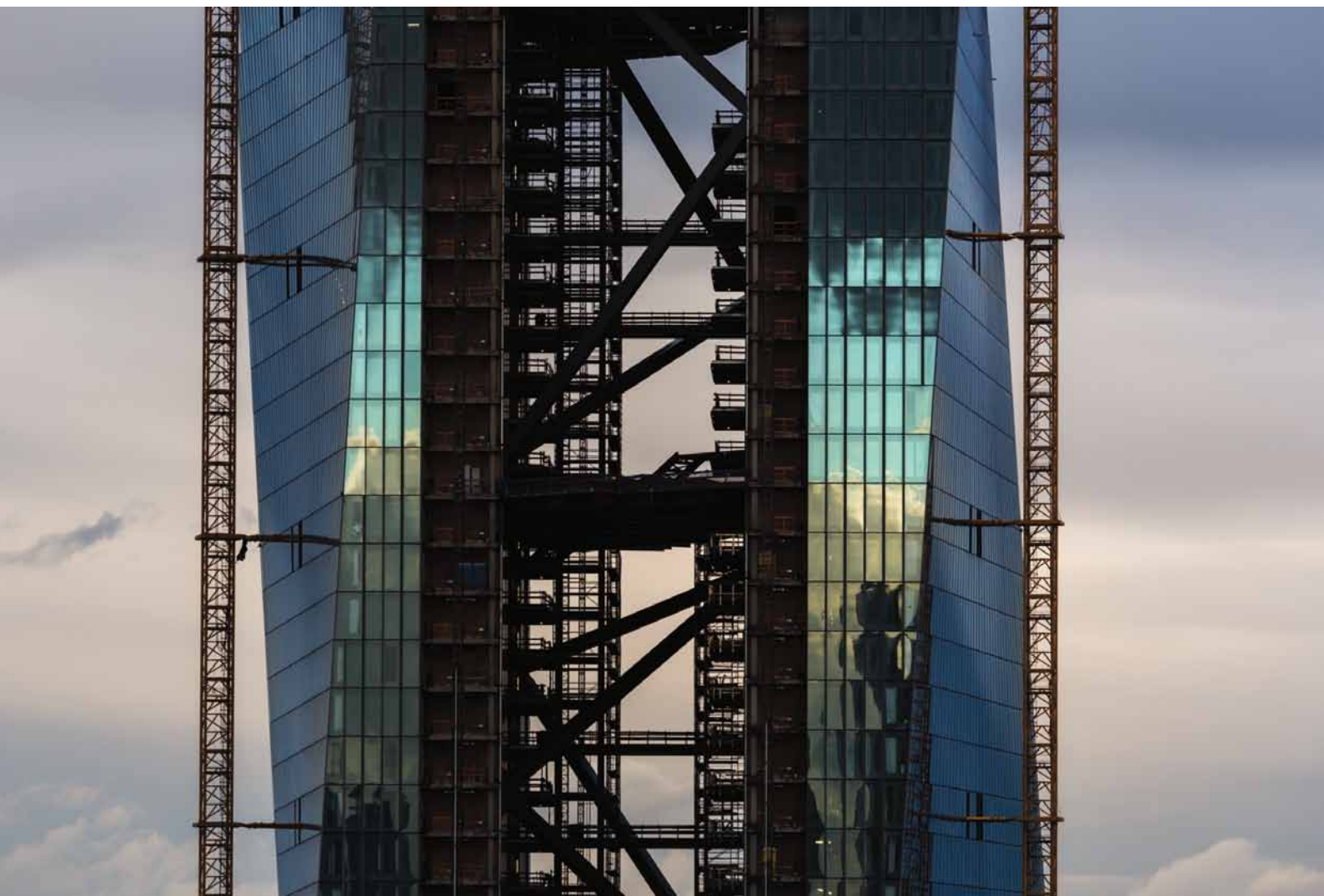
	Monetáris politikai stratégia	Deviza	Jellemzők
Bulgária	Árfolyamcél	bolgár leva	Árfolyamcél: euróhoz rögzítés 1,95583 BGN/EUR árfolyamon valutatanácsi rendszerben.
Cseh Köztársaság	Inflációs cél	cseh korona	Inflációs cél: 2% \pm 1 százalékpont. Irányított lebegő árfolyam.
Dánia	Árfolyamcél	dán korona	7,46038 DKK/EUR középfolyam körüli \pm 2,25% ingadozási sávval részt vesz az ERM-II-ben.
Horvátország	Irányított árfolyamlebegtetés	horvát kuna	Horvátország 2013. július 1-jén csatlakozott az EU-hoz. Nincs meghirdetett ingadozási sáv. Szűk sávon belüli irányított lebegtetéses árfolyamrendszer.
Lettország	Árfolyamcél	lett lat	Lettország 2014. január 1-jén csatlakozott az euroövezethez. Korábbi stratégia: 0,702804 LVL/EUR középfolyam körüli \pm 15%-os ingadozási sávval részt vett az ERM-II-ben. Lettország egyoldalú kötelezettségvállalással \pm 1%-os ingadozási sávot tartott fenn.
Litvánia	Árfolyamcél	litván litas	3,45280 LTL/EUR középfolyam körüli \pm 15%-os ingadozási sávval részt vesz az ERM-II-ben. Litvánia egyoldalú kötelezettségvállalással továbbra is fenntartja valutatanácsi rendszerét.
Magyarország	Inflációs cél	magyar forint	Inflációs cél: 3%-os középtávú cél 2007 óta, \pm 1 százalékpontos (utólagos) toleranciasávval. Szabadon lebegő árfolyam.
Lengyelország	Inflációs cél	lengyel zloty	Inflációs cél: 2,5% \pm 1 százalékpont (CPI 12 havi növekedése). Szabadon lebegő árfolyam.
Románia	Inflációs cél	román lej	Inflációs cél: 2013 óta 3,0% \pm 1 százalékpont. Irányított árfolyamlebegtetés.
Svédország	Inflációs cél	svéd korona	Inflációs cél: elérendő éves növekedés mértéke a CPI-ben: 2%. Szabadon lebegő árfolyam.
Egyesült Királyság	Inflációs cél	angol font	Inflációs cél: 2%, a CPI 12 havi növekedésével mérve. Egy százalékpontnál nagyobb eltérés esetén elvárás, hogy a Bank of England kormányzója a Monetáris Politikai Bizottság nevében nyílt levelet írjon a pénzügyminiszternek. Szabadon lebegő árfolyam.

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

A csekély mértékű gazdasági növekedésből adódó korlátozott inflációs nyomás, valamint a nyersanyagárak csökkenése megteremtette a feltételeket az euroövezeten kívüli EU-tagállamok központi bankjai által hozott intézkedéseknek. 2012 decembere óta a következő öt ország jegybankja csökkentette irányadó kamatait: Magyarország (14 lépésben összesen 3,05 százalékponttal), Lengyelország (6 lépésben összesen 1,75 százalékponttal), Románia (6 lépésben összesen 1,75 százalékponttal), Lettország (3 lépésben összesen 2,25 százalékponttal), valamint Svédország (egyszeri 0,25 százalékpontos csökkentés). E döntések háttérében minden érintett országban a gazdaság gyenge ciklikus pozíciója, valamint negatív kibocsátási réssel és mérsékelt inflációs nyomással számoló kilátások álltak. Következésképpen a monetáris politika irányultsága ezekben az országokban igen alkalmazkodó maradt. A Danmarks Nationalbank repokamatát 2013 januárjában először 0,1 százalékponttal megemelte, majd májusban (az EKB kamatdöntését követően) ugyanekkora mértékben csökkentette.

Számos euroövezeten kívüli EU-tagállam központi bankja vezetett be nem hagyományos monetáris politikai eszközöket a gazdaság élénkítésére. Magyarországon az MNB 2013 áprilisában elindította a Növekedési Hitelprogramot, melynek célja a gazdaság sebezhetőségének csökkentése, valamint, hogy a kis- és középvállalkozások (KKV-k) számára kedvezőbb finanszírozási feltételek álljanak rendelkezésre. Az Egyesült Királyságban a Bank of England és a Treasury szintén áprilisban jelentette be, hogy a hitelezési rendszer finanszírozása (Funding for Lending Scheme) konstrukció meghosszabbításra kerül. Ez a gyakorlatban egyéves meghosszabbítást jelent (2015. január végéig), amely idő alatt erős ösztönzők alkalmazásával próbálják elősegíteni a KKV-k felé

irányuló hitelezést és egyes nem banki hitelezők működését. 2013 novemberében a konstrukció módosítására került sor: a közvetlen ösztönzők a továbbiakban csak nem pénzügyi vállalatok számára elérhetők, kiiktatásuktól a lakossági hitelezés 2014-es bővülését várják. November 7-én a Česká národní banka az árfolyamot a monetáris kondíciók lazításának kiegészítő eszközeként használva devizapiaci intervenciót hajtott végre, hogy így gyengítse a cseh koronát az euróval szemben. Ezt követően a cseh központi bank úgy határozott, hogy a 27 korona/euro szint közelében kívánja tartani az árfolyamot. 2013 során két nem euroövezeti EU-tagállam is előremutató irányjelzéseket (forward guidance) vezetett be az irányadó kamatpálya jövőbeli alakulásáról. Lengyelországban a Narodowy Bank Polski júliusban döntött az előremutató irányjelzés alkalmazása mellett, kijelentve, hogy – tekintettel az alacsony inflációs nyomásra és a szerény méretű várt gazdasági fellendülésre – az irányadó kamatok legalább 2013 végéig a jelenlegi alacsony szinten kell tartani. Novemberben ezt módosították 2014 első felének végéig. Augusztusban a Bank of England jelentette be, hogy csak egy sor feltétel teljesítése esetén lesz hajlandó megemelni az alapkamatot. Kezdetben a kamatpálya előrejelzésére irányuló programban azt hangsúlyozták, hogy a jegybanki alapkamat mindaddig nem kerül emelésre, míg a hivatalos munkanélküliségi ráta a 7%-os küszöbérték alá nem süllyed. Mivel a munkanélküliség a vártnál gyorsabban csökkent, a követelményt később úgy módosították, hogy a kamatdöntéseknél a feltételek szélesebb spektruma is mérlegelésre kerüljön, úgymint: (i) mennyire mondható a fellendülés tartósnak és széles alapokon nyugvónak, (ii) a kínálat mennyire reagál a keresletre, valamint (iii) az ár- és költségnyomások kialakulása. A Česká národní banka igazgatótanácsa 2013-ban több alkalommal is jelezte abbéli szándékát, hogy az alapkamatot akár hosszabb távon is változatlanul hagyná, egészen addig, amíg nem kerül sor az inflációs nyomás jelentős csökkenésére.



Az év folyamán tovább építették a kettős irodatorony homlokzatát.

Az eltérő mértani formák ötvözésének, a nyugati és a keleti homlokzat ferde síkjainak, valamint az északi és a déli homlokzat hiperbolikus paraboloid alakú elemeinek köszönhetően a toronyház hatalmas kristálytömb benyomását kelti. A hiperbolikus paraboloid felszín egyenes vonalú elemekből megszerkeszthető. Ennek megfelelően a tornyok homlokzatát 90%-ban azonos, lapos üvegpnelek borítják, amelyek magassága pontosan megegyezik az emeletmagassággal, így csak a függőleges felfüggesztések láthatók. Mindezek a megoldások egy egyenes panelekből álló, ívelt, homogén üvegfelületet hoznak létre.

2. FEJEZET

KÖZPONTI BANKI MŰVELETEK ÉS TEVÉKENYSÉGEK

I MONETÁRIS POLITIKAI ESZKÖZÖK, DEVIZAMŰVELETEK, BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉG

I.1 A MONETÁRIS POLITIKA ESZKÖZEI

Az eurorendszer által 2013-ben alkalmazott monetáris politika eszközeit nyílt piaci műveletek, úgymint irányadó refinanszírozási műveletek (IRM), hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek (HLRM) és finomhangoló műveletek, valamint a jegybanki rendelkezésre állás és a kötelező tartalékok alkották. Most első ízben, a partnerek lehetőséget kaptak arra, hogy a 2011 decemberében és 2012 februárjában kiosztott hároméves HLRM-ek kinnlevő összegeit hetente törlesszék.

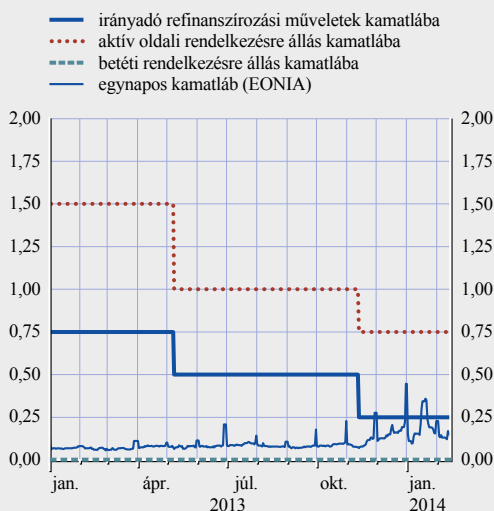
2013 folyamán a Kormányzótanács kétszer módosította az EKB irányadó kamatlábát (lásd a 30. ábrát). 2013. május 8-án az IRM kamatlába körüli kamatfolyosót 150 bázisponttól 100 bázispontra szűkítették, ugyanis az IRM-ek és az aktív oldali rendelkezésre állás kamatlábát egyenként 25 és 50 bázisponttal 0,50% és 1,00%-ra csökkentették, míg a betéti rendelkezésre állás kamatlába változatlanul 0,00% maradt. 2013. november 13-án 75 bázispontra szűkült és asszimmetrikussá vált a kamatfolyosó, amikor mind az IRM-ek, mind az aktív oldali rendelkezésre állás kamatlábát 25 bázisponttal, egyenként 0,25% és 0,75%-ra csökkentették, míg a betéti rendelkezésre állás kamatlába változatlanul 0,00% maradt.

A hároméves HLRM-ek kinnlevő összegeinek bankok általi előtörlesztése 2013 januárjától a likviditásbőség¹ mérséklődését eredményezte. A partnerek előtörlesztései (amelyek 2013 elejétől több mint 440 milliárd eurót tettek ki) a bankrendszer likviditáspufferek iránti igényének elmozdulását tükrözték (lásd a 31. ábrát), ami ezáltal 2013 végére visszatért a 2011 őszén, azaz az első hároméves HLRM kiosztása előtti szintekre. A pénzügyi piacokon uralkodó feszültség enyhülése és a javuló piaci finanszírozási feltételek is szerepet játszottak abban, hogy az euroövezeti bankrendszer kevésbé vette igénybe a központi banki likviditást annak ellenére, hogy valamennyi likviditásbővítő refinanszírozási művelet mennyiségi korlátozás nélkül, rögzített kamatú tenderek keretében történt.²

A 2013. január 16-tól 2014. január 14-ig tartó, 2013. évi 12 tartalékolási időszakban az euroövezeti bankrendszer napi átlagos

30. ábra: EKB-kamatlábak és az egynapos kamatláb

(százalékban)



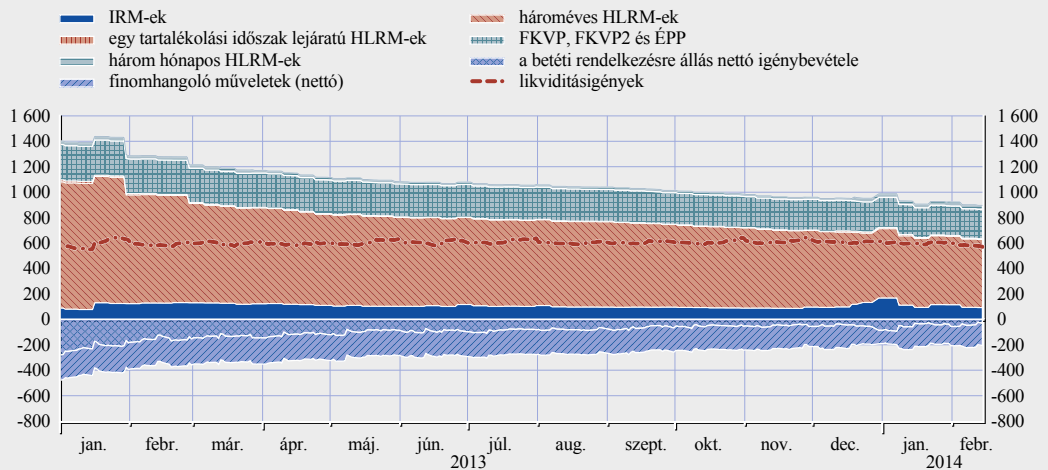
Forrás: EKB.

1 A likviditásbőség a betéti rendelkezésre állás nettó igénybevételének (betéti rendelkezésre állás mínusz aktív oldali rendelkezésre állás) és a napi tartaléktöbbletnek (folyószámla mínusz kötelező tartalék) az összege.

2 A három hónapos HLRM-ek kamatlábát az adott művelet időtartama alatt végrehajtott IRM-ek átlagos kamatlábán rögzítették.

31. ábra: A monetáris politikai műveletek fennálló állománya

(milliárd euro)

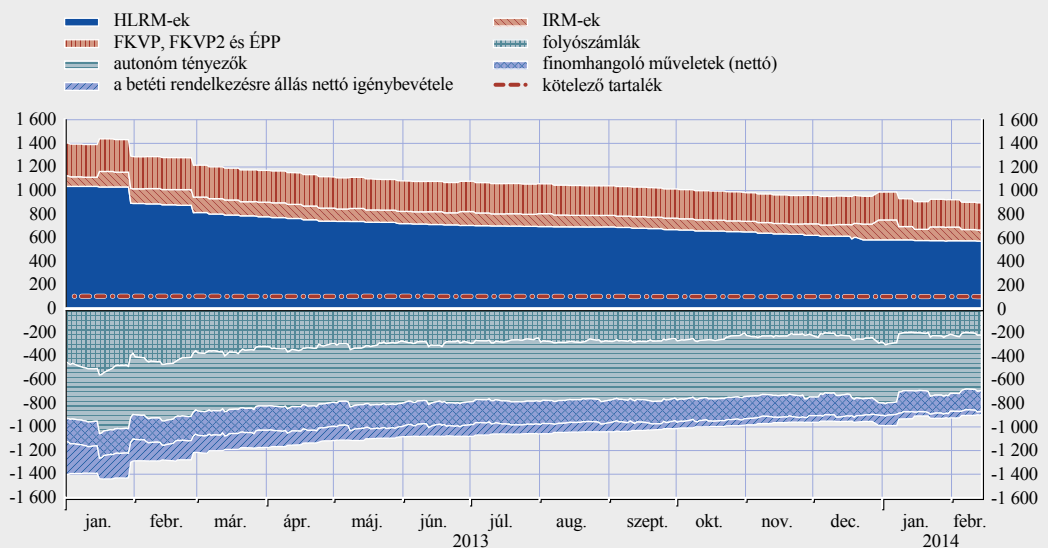


Forrás: EKB.

likviditási igénye, amely autonóm tényezők³ és a tartalékkövetelmények összege, 604,9 milliárd eurót tett ki, azaz 24%-kal volt magasabb, mint a 2012 12 tartalékolási időszakában megfigyelt 487,6 milliárd euro. A likviditási igény megugrásának együttes oka a nettó külföldi követelések csökkenése és az egyéb autonóm tényezők növekedése, ami részben az euroövezetben nyújtott

32. ábra: Likviditási tényezők az euroövezetben 2013-ban

(milliárd euro)



Forrás: EKB.

3 Az autonóm tényezők az eurorendszer mérlegében szereplő azon tételek – mint például a forgalomban lévő bankjegyek és az állami betétek –, amelyeknek hatása van a hitelintézetek folyószámla-állományaira, de nem állnak az EKB likviditáskézelő funkciójának közvetlen ellenőrzése alatt.

rendkívüli likviditási segítség csökkentésének tulajdonítható (lásd a 32. ábrát). A kötelező tartalék a 2013. évi 12 tartalékolási időszak során átlagosan 104 milliárd euróra csökkent a 2012. évi 12 tartalékolási időszakban megfigyelt átlag 106 milliárd euróról.

A vizsgált időszakban a többlettartalék (a folyószámla-állomány tartalékolási követelményeket meghaladó része) átlagos napi összege 196,8 milliárd euro volt, ami nagyjából megfelel a 2012. évi szintnek (216,5 milliárd euro). A többlettartalékok meglehetősen magas összegének legfőbb oka, hogy mivel a betéti kamatok nullán álltak 2013 egészében, a bankok számára közömbös volt, hogy az egynapos betéti rendelkezésre állást vegyék-e igénybe, vagy tartsák a többlettartalékok folyószámlájukon (lásd a 32. ábrát). A többlettartalék azonban fokozatosan csökkent egész évben főként annak köszönhetően, hogy a bankok kevésbé vették igénybe az eurorendszer műveleteit, és a piac működésének fokozatos normalizálódásával előtörlesztették (azaz a beütemezett lejárát előtt kifizették) a hároméves HLRM-ek egy részét. Így a többlettartalék összege az év első tartalékolási időszakában fennálló mintegy 361 milliárd euróról az utolsó tartalékolási időszakra 144,8 milliárd euróra csökkent. Csökkent az év során a betéti rendelkezésre állás napi igénybe vétele is: míg az első tartalékolási időszakban nagyjából 184 milliárd eurót tett ki, az utolsó tartalékolási időszakra egyenesen csökkenést követően 60 milliárd euróra esett vissza.

NYÍLT PIACI MŰVELETEK

Az eurorendszer 2013-ban IRM-eket, rendszeres, három hónapos HLRM-eket, speciális futamidejű, egy tartalékolási időszaknak megfelelő lejáratú refinanszírozási műveleteket, valamint finomhangoló műveleteket alkalmazott a pénzügyi likviditási helyzetének kezelésére. Minden likviditást nyújtó műveletnek teljesen fedezettnek kell lennie. A finomhangoló műveletek célja a Kormányzótanács által 2010. május 10-én bejelentett „értékpapír-piaci program” által bejuttatott likviditás felszívása volt. A partnerek lehetőséget kaptak a hároméves HLRM-ek során kölcsönvett, még fennálló összegek heti eljárások keretében történő visszafizetésére, bár ezek szigorúan véve nem tekinthetők tendereknek.

Az IRM-ek rendszeres, heti gyakoriságú műveletek; lejáratuk általában egy hét. Ezek az EKB monetáris politikai irányultságát jelző legfőbb eszközök. 2013 során mind az 53 IRM rögzített kamatú tendereljárás keretében ment végbe, ahol minden ajánlat teljesült. Azonban a hároméves HLRM-ekből fennmaradó, folyamatosan csökkenő, de még mindig jelentős likviditásbőség miatt az IRM-ek viszonylagos jelentősége a kinnlevő likviditásban csekély maradt. 2013 végére a nyílt piaci műveletekre jogosult partnerek száma 1740-re csökkent a 2012 végén rögzített 2298-ról, az euroövezeti MPI-k száma pedig a 2012. év végi 7059-ről 2013 végére 6790-re csökkent. A 2013-ban végrehajtott IRM-tenderek átlagosan 76 szerződő fél vett részt. Az IRM-eken 2013-ban átlagosan 108 milliárd eurót allokáltak a 2012-ben allokált 98 milliárd euróval szemben. 2013-ban az IRM allokációk nagysága 77,7 milliárd euro (január 9-én) és 168,7 milliárd euro (december 30-án) között mozgott, az ajánlattevők száma pedig 62 (május 22-én) és 181 (december 30-án) között volt.

2013 tizenkét tartalékolási időszakában a rendszeres három hónapos HLRM-ekben és a speciális futamidejű, egy tartalékolási időszaknak megfelelő lejáratú refinanszírozási műveletekben elosztott likviditás napi átlagos volumene 12,5 milliárd euro volt. A rendszeres három hónapos HLRM-ekben való részvétel átlaga 7,2 milliárd eurót tett ki, és az októberben allokált legalacsonyabb, 1,9 milliárd eurós, illetve a decemberben allokált legmagasabb, 20,9 milliárd eurós összeg között ingadozott. A részt vevő partnerek átlagos száma 46 volt. Az egyhónapos speciális futamidejű refinanszírozási műveletekben allokált átlagos mennyiség 5,3 milliárd eurót tett ki, a részt vevő partnerek átlagos száma pedig 21 volt. Ugyanebben az időszakban a rendszeres három hónapos

HLRM-ekben elosztott likviditás napi átlagos kinnlevő volumene 694,8 milliárd euro volt. A két hároméves HLRM kinnlevő összege a 2013 elején rögzített 992 milliárd euróról az év végére csaknem 440 milliárd euróval, 554,4 milliárd euróra csökkent annak következtében, hogy a szerződő felek fokozatosan visszafizették a kinnlevő összegeket.

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

ÉRTÉKPAPÍR-PIACI PROGRAM

A Kormányzótanács 2010 májusában döntött az értékpapír-piaci program (ÉPP) létrehozásáról. Ennek az ideiglenes programnak az a célja, hogy kezelje a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok egyes euroövezeti piaci szegmenseinek hibás működését és helyreállítsa a monetáris politika megfelelő transzmissziós mechanizmusát. A monetáris célú, végleges értékpapír-adásvételi tranzakciók (OMT-k) technikai jellemzőinek 2012. szeptember 6-i nyilvánosságra hozatalával az ÉPP befejeződött. Az elmúlt időszakok gyakorlatának megfelelően, 2013-ban is heti rendszerességgel folytatódott az ÉPP által biztosított likviditás szűkítése. Az ÉPP keretében vásárolt értékpapír-állományt elvileg lejáratig tartják. Az eurorendszer számviteli törvényei azonban lehetővé teszik a futamidő végéig tartott értékpapírok értékesítését, amennyiben a lejáratig hátralevő idő kevesebb mint egy hónap. Így az eurorendszer részt vett az Irish National Treasury Management Agency által 2013. december 17-én kezdeményezett nyilvános visszavásárlási ajánlatban, amelynek során ajánlati áron értékesítette az ÉPP-ből származó valamennyi meglévő, 2014. január 15-én lejáratú ír értékpapírját. A program csúcspontján az eurorendszer ÉPP-értékpapír állományának elszámolt teljes összege 219,5 milliárd euro volt. 2013 végére az eurorendszer ÉPP-értékpapír állományának értéke 178,8 milliárd euróra esett vissza a beváltások és az ír visszavásárlási művelet következtében. 2013 februárjában a Kormányzótanács úgy döntött, hogy közzéteszi azon értékpapír-állomány adatait, amelyet az eurorendszer az ÉPP keretében szerzett meg. A döntés összhangban volt az OMT-k átláthatóságának megteremtésére való törekvéssel.⁴

ELSŐ ÉS MÁSODIK FEDEZETTKÖTVÉNY-VÁSÁRLÁSI PROGRAM

Nem hagyományos monetáris politikai műveletei keretében az EKB két fedezettkötvény-vásárlási programot hajtott végre 2009 és 2010 (CBPP), valamint 2011 és 2012 között (CBPP2). A programokat a bankok és vállalatok finanszírozási feltételeinek megkönnyítése céljából indították, arra ösztönözve a bankokat, hogy tartsák fenn vagy növeljék az ügyfeleiknek nyújtott hitelek állományát. Bár eredetileg mindkét kötvényprogram keretében vásárolt kötvényeket lejáratig kívánta tartani, a Kormányzótanács úgy döntött, hogy a programok portfólióját értékpapír-kölcsönzés céljaira rendelkezésre bocsátja. A hitelezés önkéntes és központi értéktárak által kínált értékpapír-kölcsönzési eszközökön vagy elfogadható partnerekkel folytatott egyidejű visszavásárlási ügyleteken keresztül valósul meg. 2013-ban ez a hitelezési tevékenység az összegeket tekintve korlátozott maradt. Ugyanakkor azonban a piacok működése szempontjából hasznosnak tekinthető, hogy a programok keretében tartott értékpapírok hitelezés céljából elvileg rendelkezésre állnak. 2013 végére az eurorendszer fedezettkötvény-állományának értéke az első programból származó kötvények esetében 41,6 milliárd euro, a második program keretében vásárolt kötvényeké pedig 15,4 milliárd euro volt, az egyes programok végén rögzített 60 milliárd eurós és 16,4 milliárd eurós értékekhez képest.

⁴ Az ÉPP-vel kapcsolatos további információk az EKB 2010. május 10-i sajtóközleményében, az értékpapír-piaci programjának létrehozásáról szóló 2010. május 14-i EKB-sajtóközleményben, az EKB 2013. február 21-i sajtóközleményében, valamint a heti rendszerességgel pénzügyi kimutatásokban találhatóak.

MONETÁRIS CÉLÚ VÉGLEGES ÉRTÉKPAPÍR-ADÁSVÉTELI MŰVELETEK

2012 augusztusában a Kormányzótanács az OMT-k létrehozásáról határozott, amelyek technikai jellemzőit 2012 szeptemberében tovább pontosították.⁵ Az OMT célja, hogy védje a megfelelő monetáris politikai transzmissziós mechanizmust és a monetáris politika egységességét az euroövezetben.

Az OMT szükséges feltétele az a szigorú és hatékony feltételrendszer, amely az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF) és az Európai Pénzügyi Stabilitási Mechanizmus (EFSM) megfelelő programjához kapcsolódik. E feltételrendszer célja annak biztosítása, hogy a kormányok végrehajtsák a megfelelő strukturális reformokat, és fenntartsák a költségvetési fegyelmet. A Kormányzótanács az OMT-k alkalmazását olyan mértékben veszi fontolóra, amennyire az monetáris politikai szempontból indokolt, és kizárólag addig, amíg a program feltételrendszere maradéktalanul teljesül. Amint az intézkedéssel elérendő célok teljesülnek vagy amennyiben a makrogazdasági kiigazítást vagy elővigyázatossági programot nem tartják be, az OMT-k alkalmazása befejeződik. Megfontolás tárgyává teszik, hogy az OMT-eket az ESM égisze alatt végrehajtandó, jövőbeli makrogazdasági kiigazítási vagy elővigyázatossági programokkal, például a bővített feltételrendszerű hitelkerettel, összefüggésben alkalmazzák. Ezek a műveletek olyan tagállamok esetében is számításba jöhetnek, ahol jelenleg makrogazdasági kiigazító program van folyamatban, amint ezek az országok ismét beléphetnek a kötvénypiacra. OMT-re addig nem kerülhet sor, amíg egy adott program vizsgálata folyik, de a vizsgálati időszak után folytatódhat, amennyiben a program feltételeinek való megfelelés bizonyítást nyert.

Az ügyletek a hozamgörbe rövidebb végére koncentrálnak majd, különösen az egy-három év közötti hátralévő futamidejű államkötvényekre. Az OMT-k nagyságát illetően nincs ex ante mennyiségi korlát. Az EKB OMT-kötvényállományára ugyanazok a feltételek érvényesek, mint a magán-, illetve egyéb hitelezők birtokában lévőre (*pari passu* bánásmód) az euroövezeti országokban kibocsátott és az eurorendszer által az OMT-k keretében megvásárolt kötvények tekintetében. Az ÉPP-hez hasonlóan, az OMT-k keretében végrehajtott vásárlásokat is teljes mértékben sterilizálják. Összetételének tekintetében az OMT-portfólió átláthatósága nagyobb lesz, mint az ÉPP-é az OMT-k és az ÉPP eltérő működéséből fakadóan. Az OMT-eket 2013 végéig nem aktiválták.

FINOMHANGOLÓ MŰVELETEK

Az ÉPP keretében injektált likviditás sterilizálása érdekében az EKB heti finomhangoló műveleteket hajtott végre annak érdekében, hogy egyhetes lekötött betéteket gyűjtsön az azonos heti pénzügyi kimutatásban elszámolt ÉPP-műveletek fennálló mértékének megfelelő összegben. Ezek a finomhangoló műveletek változó kamatú tendereljárás keretében, az érvényes IRM-kamatlábbal megegyező nagyságú maximális ajánlati kamatláb alkalmazásával folytak.

RENDELKEZÉSRE ÁLLÁS

A partnerek a két rendelkezésre állást saját kezdeményezésükre vehetik igénybe, hogy elfogadható fedezet ellenében napi likviditást szerezzenek, illetve hogy egynapos betétet helyezzenek el az eurorendszerrel. 2013 végén 1983 partner volt jogosult az aktív oldali rendelkezésre állás, és 2460 partner a betéti rendelkezésre állás igénybevételére. A betéti rendelkezésre állás igénybevétele 2013 első felében magas szinteken alakult, és január 28-án 211,8 milliárd eurós csúcsot ért el. A hároméves HLRM-ek előtörlesztése eredményeként csökkentett likviditásbőség hatására a betéti rendelkezésre állás átlagos felhasználása a 2013 első hat tartalékolási időszakában tapasztalt 125,3 milliárd eurós színtről a második hat tartalékolási időszakban 63,6 milliárd euróra csökkent, miután a bankok nagyobb összegeket hagytak folyószámlájukon. 2013 tizenkét tartalékolási

⁵ További részletekért lásd az EKB 2012. szeptember 6-i sajtóközleményét.

időszakában a betéti rendelkezésre állás átlagos napi igénybe vétele 93,2 milliárd eurót tett ki (szemben a 2012 12 tartalékolási időszakában megfigyelt 484,3 milliárd és a 2011 12 tartalékolási időszakában megfigyelt 120 milliárd euróval). 2013-ban minden tartalékperiódusban nagyjából azonos mintát követett a betéti rendelkezésre állás igénybevétele: a tartalékperiódusok elején az összegek eleinte alacsonyok voltak, majd a későbbiekben növekedtek, amint egyre több partner teljesítette a tartalékolási előírásokat. Az aktív oldali rendelkezésre állást napi, átlag 0,47 milliárd euro összegben vették igénybe (szemben a 2012-re jellemző napi átlag 1,76 milliárd euróval és a 2011. évi 2,1 milliárd euróval).

A KÖTELEZŐ TARTALÉKOK RENDSZERE

Az euroövezetbeli hitelintézeteknek az eurorendszerben vezetett folyószámláikon kötelező tartalékokkal kell rendelkezniük. 1999-től 2011-ig az előírt kötelező tartalékalap a hitelintézetek legfeljebb két év futamidejű tartalékalapjának 2%-a volt. 2011. december 8-án a Kormányzótanács úgy döntött, hogy a 2012. január 18-án kezdődő tartalékolási időszaktól 2%-ról 1%-ra csökkenti a tartalékrátát a bankok hitelezési tevékenységének további, fokozottabb támogatása érdekében. A kötelező tartalék 2013 12 tartalékolási időszaka során átlagosan 104,7 milliárd eurót tett ki szemben a 2012. évi 106 milliárd euróval. Mivel az eurorendszer a tartalékállományokat az IRM-kamatlábnak megfelelő kamatlábbal díjazza, a kötelező tartalékok rendszerenem jelent adóterhet a bankszektor számára.

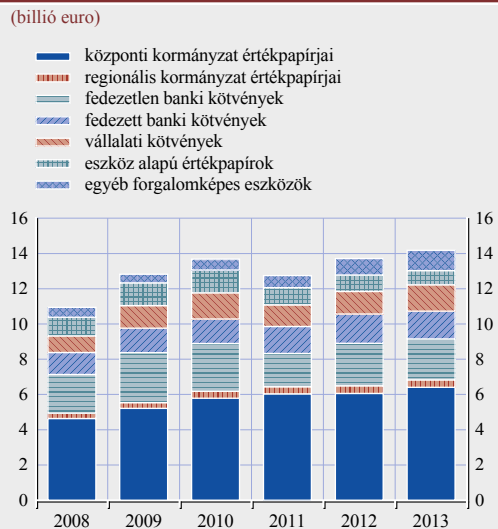
A HITELMŰVELETEK ELFOGADHATÓ FEDEZETEI

A KBER alapokmányának 18.1 cikke értelmében az eurorendszer valamennyi hitelművelete megfelelő biztosítékokon nyugszik. Ez összhangban áll a világszerte alkalmazott jegybanki gyakorlattal. A megfelelés fogalma azt jelenti, hogy hitelműveleteiben az eurorendszer nagymértékben védve van a veszteségektől (a kockázatkezelési kérdések további részleteit lásd az alábbiakban). Ezenkívül az eurorendszer biztosítja, hogy elegendő fedezet álljon partnerek széles körének rendelkezésére annak érdekében, hogy az eurorendszer az általa szükségesnek ítélt mennyiségben tudjon likviditást biztosítani monetáris politikai célú műveleteiben.

Az eurorendszer eszközök széles körét fogadja el fedezetként minden hitelműveletében. Az eurorendszer fedezeti rendszerének ez a tulajdonsága és az, hogy az eurorendszer nyílt piaci műveletei partnerek széles köre számára elérhetőek, kulcsfontosságú szerepet játszanak a monetáris politika végrehajtásának támogatásában stresszhatások idején. Az eurorendszer működési kereteibe beépített rugalmasság tette lehetővé, hogy a pénzügyi válság idején az eurorendszer a pénzpiac működési zavarainak leküzdéséhez anélkül tudta biztosítani a szükséges likviditásmennyiséget, hogy a partnerek szélesebb körénél fedezeti hiány merült volna fel. 2013-ban az eurorendszer több intézkedést hagyott jóvá a fedezeti elfogadhatóságai feltételeit illetően. 2013. március 20-án jóváhagyott döntése értelmében 2015. március 1-jétől az eurorendszer nem fogad el hitelműveleteiben fedezetként olyan fedezetlen, állami garanciával fedezett banki kötvényeket, amelyeket maga a partner, vagy ahhoz szorosan kapcsolódó jogalany bocsátott ki. 2013. május 2-án bejelentették, hogy azok a Ciprusi Köztársaság által kibocsátott vagy általa teljes mértékig garantált piacképes adósságinstrumentumok, amelyek nem érik el ugyan az eurorendszer hitelminőségi küszöbét, de minden más elfogadhatósági feltételt teljesítenek, különleges haircutok függvényében ismét elfogadhatóak lesznek fedezetként az eurorendszer hitelműveleteiben. Az EKB ezenfelül könnyítette elfogadási feltételeit és csökkentette a vonatkozó haircutokat a hitelszintű adatszolgáltatási kötelezettséget teljesítő eszközfedezetű értékpapírok (ABS-ek) esetében. Az ABS-ek hitelszintű adatairól és az eurorendszer fedezeti kockázati ellenőrzési keretrendszerének változásairól további részletek az alábbi, kockázatkezelési kérdéseket tárgyaló fejezetben találhatóak.

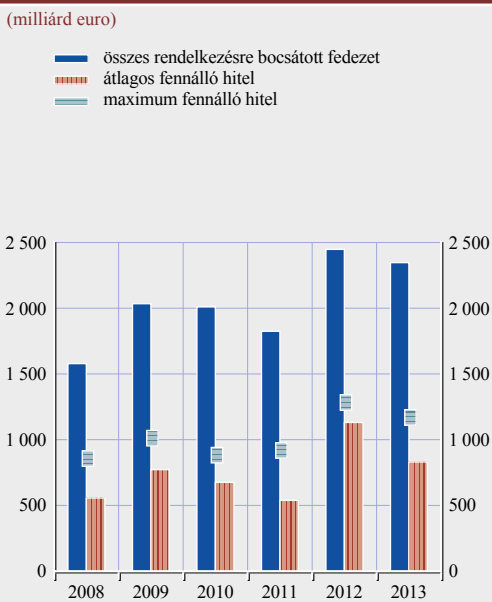
2013-ban a fedezetként elfogadható piacképes eszközök átlagos összege 14,2 billió euro volt, ami 3%-os növekedést jelent a 2012. évvel összehasonlítva (lásd a 33. ábrát). Ez a fejlemény különösen az elfogadható vállalati kötvények és egyéb piacképes eszközök növekedéséhez kapcsolódik. A központi kormányzat értékpapírai, amelyek összege elérte a 6,4 billió eurót, az összes elfogadható fedezet 45%-át tették ki; ezeket követték sorrendben a fedezetlen banki kötvények (2,3 billió euro összegben, illetve 16%-os részesedést képviselve), a fedezett banki kötvények (1,6 billió euro összegben, illetve 11%-os részesedést képviselve), valamint a vállalati kötvények (1,5 billió euro összegben, illetve 11%-os részesedést képviselve). Az elfogadható fedezetek között, a piacképes fedezetek mellett a nem piacképes eszközök is megtalálhatók, főként hitelkövetelések (más hivatkozásban: bankhitelek) formájában. A piacképes eszközökével ellentétben, a potenciálisan elfogadható nem piacképes eszközök volumene

33. ábra: Elfogadható forgalomképes eszközök



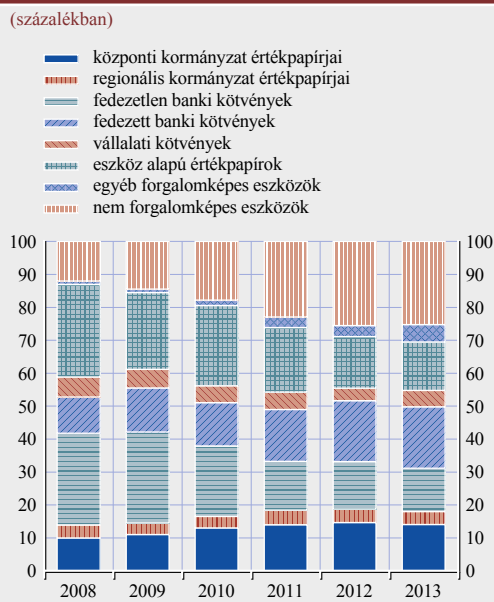
Forrás: EKB.
Megjegyzés: Nominális összegek; hó végi adatok átlaga. Az ábra adatainak közzétételére negyedévenként kerül sor az EKB honlapján.

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



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

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



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

nem könnyen mérhető. 2013-ban a letétbe helyezett nem piacképes eszközök összege nagyjából változatlan, 0,6 billió euro maradt.

A partnerek által rendelkezésre bocsátott fedezetek átlagos összege 2013-ban kissé csökkent, a 2012. évi 2448 milliárd euróról 2347 milliárd euróra (lásd a 34. ábrát). Ugyanakkor a fennálló hitelállomány átlagos összege a 2012. évi 1,131 milliárd euróról 2013-ban 830 milliárd euróra csökkent. Ezért 2013 folyamán a hitelműveletekből származó hitelek fedezésére fel nem használt, letétbe helyezett fedezetek aránya és abszolút összege is növekedett. Ez a túlfedezettség arra utal, hogy aggregált szinten az eurorendszer partnerei nem szembesültek fedezethiánnyal.

Ami a rendelkezésre bocsátott fedezetek összetételét illeti (lásd a 35. ábrát), a 2012-ben feljegyzett részarány nem változott, és 25%-os részarányal 2013-ban is a nem forgalomképes eszközök (többnyire hitelkövetelések és lekötött betétek) voltak a legnagyobb összetevők. A fedezett banki kötvények részaránya sem változott, és 19%-on állt, míg az eszközfedezett értékpapírok aránya csökkent. A központi kormányzat által kibocsátott kötvények aránya a 2012. évi 15%-ról 2013-ban kissé csökkent, és 14%-ot ért el.

A MONETÁRIS POLITIKAI CÉLÚ HITELMŰVELETEKHEZ KAPCSOLÓDÓ KOCKÁZATKEZELÉSI KÉRDÉSEK

A monetáris politika végrehajtása során az eurorendszer hitelműveleteket hajt végre bizonyos, az Általános dokumentációban⁶ meghatározott elfogadhatósági feltételeket kielégítő partnerekkel. Bár az elfogadhatósági feltételek megkövetelik a partnerek stabil pénzügyi helyzetét, az eurorendszer mégis ki van téve a partnerek előre nem látható nemteljesítéséből fakadó kockázatnak. Ezt a kockázatot csökkenti, hogy a partnerek kötelesek megfelelő fedezetet nyújtani. Ugyanakkor a partner nemteljesítése esetén az eurorendszer ki lenne téve a fedezetként használt eszközök felszámolásához kötődő hitel-, piaci és likviditási kockázatoknak is. Ráadásul az euróban denominált fedezetek ellenében külföldi fizetőeszközben végrehajtott likviditásnyújtó műveletek és a devizában denominált fedezetek ellenében euróban végrehajtott likviditásnyújtó műveletek árfolyamkockázatot is hordoznak. A fenti kockázatok elfogadható szintre történő csökkentése érdekében az eurorendszer szigorú hitelfeltételeket tart fenn a fedezetként elfogadott eszközök tekintetében, naponta értékeli a fedezetet és megfelelő kockázatkontroll-intézkedéseket, például fedezetértékelési haircutokat alkalmaz.

Az óvatosság elvét követve, az eurorendszer egy tartalékalapot hozott létre a nemfizető partnerek által elhelyezett fedezet későbbi felszámolásából eredő esetleges veszteségek ellensúlyozására. A kapott fedezet esetleges értékesítésének függvényében és a megtérülés esélyével összhangban a tartalékalap szintjét évente felülvizsgálják. Általánosabb síkon, a hitelműveletek pénzügyi kockázatait folyamatos figyelemmel kísérik és számszerűsítik az eurorendszer szintjén, továbbá rendszeresen jelentik az EKB döntéshozó testületeinek.

2013 folyamán az eurorendszer több intézkedést hozott az elfogadhatósági feltételek és a kockázatkontroll-rendszer tökéletesítése érdekében. 2013. január 3-tól ahhoz, hogy az eurorendszer hitelműveleteiben elfogadható fedezetként vehessenek részt, kötelező a hitelszintű adatközlés a lakásjelzálog-fedezett értékpapírok (RMBS) és azon ABS-ek vonatkozásában, amelyek alapul szolgáló eszközeiben kis és közepes méretű vállalkozásoknak nyújtott hitelek szerepelnek. Az adatszolgáltatási kötelezettség 2013. március 1-jétől vonatkozik a kereskedelmi jelzálogfedezett értékpapírokra (CMBS). A valamennyi piaci szereplő és befektető számára rendelkezésre álló hitelszintű adatok a strukturált pénzügyi tranzakciók pontosabb hitelkockázati elemzését teszik lehetővé. Az

⁶ „A monetáris politika végrehajtása az euroövezetben: Az eurorendszer monetáris politikai eszközeinek és eljárásainak általános dokumentációja” az EKB weboldalán található.

RMBS-ekkel és a KKV-k ABS-eivel kapcsolatos hitelszintű adatszolgáltatási kötelezettségnek való teljes megfelelésre való könnyebb átállás érdekében a Kormányzótanács 2013. szeptember 9-én bejelentette, hogy a kezdeményezőknek (az előzetesen meghatározott toleranciaküszöb figyelembe vételével) magyarázatot kell adniuk minden hiányzó adatról, továbbá cselekvési tervet kell készíteniük az adatszolgáltatási kötelezettségnek való teljes megfelelés biztosításához. 2013 szeptemberében a Kormányzótanács úgy határozott, hogy 2014. április 1-től bevezeti a hitelszintű adatszolgáltatási sablon kötelező használatát a hitelkártya-követelésekkel fedezett ABS-ek esetében. A többi eszközosztály (pl. gépjárművásárlási hitelek, fogyasztási hitelek és lízing-követelések) vonatkozásában a sablonok használata 2014. január 1-jétől vált kötelezővé.

2013 júliusában a Kormányzótanács úgy határozott, hogy a kockázatikontroll-rendszer további megerősítése érdekében rendszeres felülvizsgálatot vezet be az eurorendszer monetáris politikai műveleteiben fedezetként használt különféle eszközosztályok kockázatokkal szembeni megfelelő védelmének biztosítása és a kockázati ekvivalencia tökéletesítése céljából. Ezért mind a piacképes, mind a nem piacképes instrumentumok esetében korrigálták az eurorendszer fedezeti alkalmassági szabályait és haircutokat alkalmaztak. A bevezetett változtatások konkrétan a saját felhasználású fedezett kötvények és az ABS-ek kezelését érintették. Új értékelési diszkontálást vezettek be a saját felhasználású fedezett kötvények (azaz a kibocsátó, vagy ahhoz szorosan kapcsolódó jogalany által fedezetként lekötött fedezett kötvények) esetében. Az 1. és a 2. hitelminőségi szintbe tartozó saját felhasználású fedezett kötvények esetében 8%-os, a 3. hitelminőségi szintbe tartozók esetén pedig 12%-os értékelési diszkontálást alkalmaznak. Az EKB továbbá felülvizsgálta az ABS-ekre vonatkozó elfogadhatósági feltételeket, aminek elsődleges célja az volt, hogy érvényesítse a hitelszintű adatszolgáltatási kötelezettség következtében megnövelt átláthatóságukat és egységességüket, és hogy közelítse kezelésüket a más eszköztípusok körében alkalmazott elfogadhatósági feltételekhez. Nevezetesen, a hitelszintű adatszolgáltatási követelmény alá tartozó ABS-ek esetében azt a követelményt, hogy legalább két „AAA” minősítéssel rendelkezzenek az EKB úgy változtatta meg, hogy legalább két „A” minősítéssel kell rendelkezniük. Továbbá csökkentette az ABS-ekre alkalmazandó haircutok mértékét mind az általános, mind az ideiglenes fedezeti rendszer esetében. Az eurorendszer kockázatikontroll-rendszerének felülvizsgálata által eredményezett új elfogadhatósági feltételek és haircut-program 2013. október 1-jén lépett életbe (kivéve a saját felhasználású fedezett kötvényekre vonatkozó értékelési diszkontálást, amely 2013. november 1-jétől érvényes). Az eurorendszer 2014 januárjától új módszertant vezetett be az NKB-k által alkalmazott minimum haircutok meghatározására a hitelkövetelések összességébe (pool) tartozó hitelkövetelések, illetve az eurorendszer ideiglenes fedezeti rendszerében elfogadható bizonyos egyéb hitelkövetelések esetében.

Az eurorendszer hitelminősítő rendszere (ECAF) vonatkozásában a Kormányzótanács 2013. szeptember 6-án úgy határozott, hogy visszavezeti az ECAF-ba a Cerved Group hitelminősítési eszközét, miután a Cerved végrehajtotta mindazon változtatásokat, amelyek a Basel II nemteljesítési definíciójával való összhang megteremtéséhez voltak szükségesek. Ezenfelül 2013. június 28-án és november 14-én a Kormányzótanács jóváhagyta mind a Banca d'Italia, mind a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique belső hitelminősítő rendszerének alkalmazását az ECAF-ban.

I.2 DEVIZAMŰVELETEK ÉS MÁS JEGYBANKKAL FOLYTATOTT MŰVELETEK

2013-ban az eurorendszer nem hajtott végre devizapiaci beavatkozást. Továbbá az EKB nem végzett devizaműveleteket az ERM-II-ben részt vevő valutákban sem. 2013-ban nem aktiválták az EKB és az IMF közötti állandó megállapodást, amely lehetővé teszi, hogy az IMF az EKB nevében

tranzakciókat kezdeményezzen különleges lehívási jogokban (SDR) más SDR-tulajdonosokkal. A fenti megállapodást utoljára 2011-ben aktiválták.

2012. december 13-án 2014. február 1-jéig hosszabbították meg azt az ideiglenes likviditáscsereteretmegállapodást, amelyet az EKB hozott létre a Szövetségi Tartalékbankrendszerrel (Fed) 2007-ben, és amelyet 2010 májusában reaktiváltak az európai amerikai dollár-alapú finanszírozási piacokon tapasztalt feszültségek kezelésére. Más központi bankokkal szoros együttműködve, az eurorendszer – elfogadható fedezetek ellenében – amerikai dollárban nyújtott finanszírozást szerződő partnereknek visszavásárlási megállapodás formájában megvalósuló műveletekben, amelyeket rögzített kamatozású, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárásokként hajtottak végre. Ezek mellett a rendszeres, heti gyakoriságú, hétnapos futamidejű műveletek mellett, a Szövetségi Tartalékbankrendszerrel, a Bank of Canada-val, a Bank of Englanddel, a Japán Nemzeti Bankkal és a Svájci Nemzeti Bankkal összehangolva, az EKB továbbra is folytatott – havonta egyszer – likviditásnyújtó műveletet amerikai dollárban, 84 napos futamidővel. Az értéknapot tekintve, 2013-ban az eurorendszer 50 hétnapos lejáratú műveletet hajtott végre, továbbá egy 15 napos műveletet az év végén és tizenhárom, 84 napos műveletet. Az EKB, a Bank of Canada, a Bank of England, a Japán Nemzeti Bank és a Svájci Nemzeti Bank között 2011-ben létrejött ideiglenes kétoldalú swapkeret-megállapodást – amelynek célja, hogy nagyobb mértékben tudjanak likviditást nyújtani a globális pénzügyi rendszernek és, hogy enyhítse a pénzügyi piaci feszültséget – nem alkalmazták 2013-ban. Ettől függetlenül a swapkeretet úgy ítélik meg, hogy az hatékonyan enyhíti a pénzügyi feszültségeket, és csökkenti azok hatását a gazdasági feltételekre. A swapkeret-megállapodásokat 2012. december 13-án 2014. február 1-jéig meghosszabbították. 2013. október 31-én az EKB, valamint a Bank of Canada, a Bank of England, a Japán Nemzeti Bank, a Szövetségi Tartalékbankrendszer és a Svájci Nemzeti Bank közötti együttműködés keretében az EKB bejelentette, hogy a közöttük fennálló ideiglenes, kétoldalú swapkeret-megállapodásokat további intézkedésig határozatlan idejű megállapodássá alakítják át. A megállapodások likviditásnyújtást tesznek lehetővé a szóban forgó országokban a többi öt deviza bármelyikében abban az esetben, ha a kétoldalú swap-megállapodásban részt vevő két központi bank úgy ítéli meg, hogy a piaci feltételek indokolttá teszik a likviditásnyújtást bármelyikük devizájában. Az állandó megállapodások továbbra is prudenciális, mögöttes finanszírozási lehetőségként működnek. Segítségükkel az eurorendszer továbbra is igény szerint biztosíthat eurót a szóban forgó központi bankok részére, továbbá japán jent, fontot, svájci frankot vagy kanadai dollárt nyújthat szerződéses partnerei részére a már meglévő, amerikai dollárban denominált likviditásnyújtó műveletek mellett.

2013. szeptember 16-án a Kormányzótanács – a Bank of Englanddel egyetértésben – úgy döntött, hogy a Bank of Englanddel meglévő likviditásnyújtó swap-megállapodást 2014. szeptember 30-ig meghosszabbítja. A 2010. december 17-i swapkeret-megállapodás 2013. szeptember 30-ig volt engedélyezve. Ezen eszköz keretein belül a Bank of England – ha szükséges – legfeljebb 10 milliárd fontot biztosíthat az EKB-nak euróért cserébe. A megállapodás lehetővé teszi, hogy óvintézkedésként angol font álljon a Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland rendelkezésére a bankszektor e devizában felmerülő ideiglenes likviditási szükségleteinek kielégítésére.

2013. október 10-én az EKB bejelentette, hogy kétoldalú devizaswap-megállapodást kötött a Kínai Népi Bankkal. A swapkeret maximális összege 45 milliárd euro, vagy 350 milliárd kínai jüan. Az eurorendszer szempontjából a swapkeret olyan mögöttes finanszírozási lehetőség, amellyel biztosíthatja az euroövezeti bankokat arról, hogy képes folyamatosan ellátni őket kínai jüanval. A swapkeretet az euroövezet és Kína közötti gyors ütemben növekvő kétoldalú kereskedelem összefüggésében kell tekinteni, amely egyúttal a pénzügyi piacok stabilitásának biztosítását is szolgálja.

I.3 BEFEKTETÉSI TEVÉKENYSÉG

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

A DEVIZATARTALÉKOK KEZELÉSE

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

Az EKB devizatartalék-portfóliója amerikai dollárból, japán jenből, aranyból és SDR-ből áll. Az amerikai dollárban és japán jenben fennálló tartalékokat aktívan kezeli az EKB, valamint azok az euroövezetbeli NKB-k, amelyek – az EKB ügynökeiként – részt kívánnak venni ebben a tevékenységben. 2006 januárjától „valutaspecializációs modell” működik az EKB befektetési műveletei hatékonyságának növelése érdekében. E rendszerben minden olyan NKB-ra, amely, egyedül vagy csoportosan, részt kíván venni az EKB devizatartalékainak kezelésében, rendszerint kiosztanak egy részt az amerikai dollár- vagy a japánjen-portfólióból.⁷

Az EKB nettó devizatartalékának⁸ folyóárfolyamon és piaci árakon számított értéke a 2012. év végi 64,8 milliárd euróról 2013 végére 54,8 milliárd euróra csökkent; ebből a deviza 40,1 milliárd eurót, az arany és az SDR pedig 14,7 milliárd eurót tett ki. A devizatartalék-portfólió értékének számottevő csökkenése főként az aranyárfolyam zuhanásának, valamint a japán jen euróval szembeni 21,2%-os leértékelődésének tudható be. A portfóliókezelésből származó tőkenyeresség és kamatjövedelem ellensúlyozni tudta a veszteségek egy részét. A 2013. végi árfolyamokat alkalmazva az amerikai dollárban denominált eszközök képviselték a devizatartalékok 82%-át, 18%-át pedig a japán jenben denominált eszközök tették ki. Az arany értékének jelentős, körülbelül 31%-os 2013. évi leértékelődésének következtében csökkent az arany- és SDR-állomány (euróban kifejezett) értéke.

A SZAVATOLÓTŐKE KEZELÉSE

Az EKB szavatolótőke-portfóliója az EKB jegyzett és befizetett tőkéjének befektetett részéből, valamint az általános tartalékalapban tartott összegekből, továbbá az árfolyam-, kamatláb- és aranyárcokkázatokra képzett céltartalékokból áll. E portfólió célja, hogy az EKB számára biztosítsa a működési kiadások fedezéséhez szükséges bevételeket.

A portfóliót euróban denominált kötvénytípusú eszközökbe fektetik. A portfólió értéke folyó piaci árfolyamon a 2012. év végi 18,9 milliárd euróról 2013 végére 20,0 milliárd euróra növekedett. A piaci érték növekedése főként az árfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárcokkázatok elleni céltartalék növekedésének volt köszönhető. A szerény növekedéshez emellett a befektetésekből származó jövedelmek is hozzájárultak. Enyhén növekedett az EKB befizetett alaptőkéje is azt követően,

⁷ További részleteket lásd az EKB Havi jelentése 2006. áprilisi számának „Portfolio management at the ECB” (Portfóliókezelés az EKB-ban) című cikkében.

⁸ A nettó devizatartalékok kiszámítása úgy történik, hogy a nettó, piaci áron mért devizaswapok értékét nem tartalmazó, hivatalos tartalék-eszközökhöz hozzáadják a rezidensek devizabetéteit, és kivonják a devizaállományok jövőbeli előre meghatározott levonásait a visszavásárlási és határidős tranzakciók miatt. Részletes információk az adatforrásokról az EKB weboldalán tekinthetők meg.

hogy Horvátország július 1-jén csatlakozott az Európai Unióhoz (és ezzel a horvát központi bank a KBER-hez).

Az EKB saját vagyonalap-portfólióját 2013-ban is jobbra passzívan kezelték annak érdekében, hogy a központi banki politikai fellépésekre vonatkozó belső információk ne befolyásolják a befektetési döntéseket.

I.4 A BEFEKTETÉSI PORTFÓLIÓKKAL ÉS A MONETÁRIS POLITIKAI CÉLÚ ÉRTÉKPAPÍR-ÁLLOMÁNNYAL KAPCSOLATOS KOCKÁZATKEZELÉSI KÉRDÉSEK

Szoros figyelemmel kísérik és mérik azokat a pénzügyi kockázatokat, amelyeknek az eurorendszer az EKB befektetési tevékenységei és monetáris politikai portfólióin keresztül ki van téve. Ezenkívül rendszeres jelentések révén minden érintett megfelelően értesül a szóban forgó kockázatok szintjéről, hogy megtehessek a szükséges lépéseket a kockázatok csökkentésére. A kockázatok enyhítésére szolgál a kockázatokkontroll-rendszer, amelynek fő összetevőit az elfogadhatósági feltételek és egy limit-rendszer alkotják. A kockázatokkontroll-rendszernek való megfelelést napi rendszerességgel figyelik.

2013-ban csökkent az eurorendszer monetáris politikai célú értékpapír-állománya. Ezt egyrészt a beváltások okozták, másrészt pedig az, hogy az ÉPP és FKVP2 2012. évi megszűnését követően nem történtek újabb vásárlások, és OMT-ket sem hajtottak végre. OMT-k végrehajtása esetén az értékpapírok esetleges vásárlásából fakadó kockázatokat továbbra is szorosan figyelemmel kísérik és értékelik. Ami az alkalmazandó kockázatokkontroll-rendszert illeti, az OMT-k az ÉPP-vel összevetve két további fontos kockázatmentesítő vonással rendelkeznek: először is, az a feltételük, hogy az értékpapír-vásárlások kizárólag korlátozott időszakban, a gazdaságpolitika sikeres megvalósításától függően történhetnek. Másodszor pedig, a vásárlások egy és három év közötti hátralévő futamidejű eszközökre koncentrálnak.

2 FIZETÉSI ÉS ÉRTÉKPAPÍR-ELSZÁMOLÁSI RENDSZEREK

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

2.1 A TARGET2 RENDSZER

Az eurorendszer a TARGET2 rendszert nagy összegű és sürgős eurofizetések lebonyolítása érdekében működteti. A tranzakciókat valós időben és jegybankpénzben teljesítő rendszer a piac széles

szegmensét lefedi. Nagy összegű – alsó vagy felső értékhatár nélküli –, sürgős ügyleteket dolgoz fel, de több más fizetési tranzakcióhoz is igénybe veszik. A TARGET2 egységes műszaki infrastruktúrára, az úgynevezett egységes közös platformra (Single Shared Platform – SSP) épül, amelyet az eurorendszer három központi bankja – a Deutsche Bundesbank, a Banque de France, valamint a Banca d'Italia – közösen szolgáltat, és az eurorendszer nevében üzemeltet. 2013 decemberében a TARGET2 1606 közvetlen tagot foglalt magában. A TARGET2-n keresztül a világ bármely pontjáról címezhető bankok teljes száma – a fiókokat és leánybankokat is beleszámítva – elérte az 55 000-t. A TARGET2-ben teljesítették továbbá 80 úgynevezett kapcsolt rendszer készpénzpozícióit is.

A TARGET2 MŰKÖDÉSE

A TARGET2 2013-ben zökkenőmentesen működött, és nagyszámú euroalapú fizetési tranzakciót számoltak el benne. A rendszer piaci részesedése stabil maradt; az euroalapú nagy összegű fizetési rendszerek forgalmának (értékalapon) 91%-a futott át rajta. 2013-ban összesen 92 590 134 tranzakciót dolgozott fel, ami napi átlagban 363 099 tranzakciót jelent. A TARGET2-ben lebonyolított fizetési forgalom 493 442 milliárd eurót tett ki 2013-ban, ami napi átlagban 1935 milliárd eurót jelent. A 11. táblázat a TARGET2-ben lebonyolított 2013. évi fizetési forgalmat hasonlítja össze az előző év megfelelő adataival. 2013-ban a TARGET2 egységes közös platformjának összesített rendelkezésre állása⁹ elérte a 100%-ot. Az év során az SSP-ben a fizetési tranzakciók 100%-a 5 percen belül feldolgozásra került, és a rendszer pozitív teljesítményével a résztvevők elégedettek voltak.

EGYÜTTMŰKÖDÉS A TARGET2 FELHASZNÁLÓIVAL

Az eurorendszer közeli kapcsolatot ápol a TARGET2 felhasználóival. 2013-ban az NKB-k és a TARGET2 nemzeti felhasználói csoportjai rendszeres találkozókat tartottak. Ezeket a találkozókat egészítették ki az eurorendszer TARGET2 munkacsoportjának és az európai hitelintézeti szövetségek TARGET munkacsoportjának közös félévenkénti értekezletei, amelyeken a TARGET2 működésével kapcsolatos kérdések összeurópai szintű megvitatására nyílt lehetőség. A fenti két csoport képviselőiből álló eseti csoport folytatta munkáját a TARGET2-re hatást gyakorló olyan főbb változások kezelése céljából, mint például a TARGET2-Securities (T2S) bekapcsolása, valamint az új ágazati szabványokra (ISO 20022) történő átállás. További stratégiai kérdésekről az euro-pénzforgalmi stratégia kapcsolattartó csoportjában (Contact Group on Euro Payments Strategy) egyeztettek, amely a kereskedelmi és központi bankok vezető tisztségviselőinek fóruma.

RENDSZERFRISSÍTÉSEK

Az eurorendszer folytatja a TARGET2 fejlesztését, hogy ezzel is tovább javítsa a kínált szolgáltatások színvonalát és kielégítse a felhasználói igényeket. A TARGET2 2013-ban nagy horderejű

11. táblázat: Fizetési forgalom a TARGET2-ben

	Érték (milliárd EUR)			Volumen (tranzakciók száma)		
	2012	2013	Változás (%)	2012	2013	Változás (%)
TARGET2 összesen						
Összesen	634 132	493 442	-22,2	90 671 378	92 590 134	2,1
Napi átlag	2 477	1 935	-21,9	354 185	363 099	2,5

Forrás: EKB.

Megjegyzés: Az érték meredek csökkenését 2012-höz képest a felhasznált statisztikai módszertan változásai okozták. 2012-ben 256, 2013-ban pedig 255 üzennap volt.

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

rendszerfrissítésen ment keresztül, amely a T2S adaptációjával kapcsolatos változtatásokat és a rendszer kisebb fejlesztéseit foglalta magában. Míg a – főként a készpénzkezelési üzenetek új verziójának bevezetéséhez kötődő – kisebb fejlesztések éles működése 2012. november 18-án megkezdődött, a T2S adaptációk csak a T2S 2015 júniusára tervezett üzembe helyezésekor lépnek életbe. A T2S-vel kapcsolatos változások körébe tartoznak a két platform összekapcsolásához szükséges adaptációk, valamint azok a szolgáltatások, amelyeket a TARGET2 kínál résztvevőinek T2S-beli készpénztevékenységeik támogatására.

2013-ban két konzultáció keretében kértek visszajelzést a felhasználoktól a TARGET2 új ágazati szabványokra (ISO 20022) való, 2017 novemberére tervezett átállásával kapcsolatban.

A TARGET2-TAGORSZÁGOK

Minden euroövezeti ország szükségszerűen része a TARGET2-nek, mivel az eurorendszer monetáris politikai műveleteihez kapcsolódó fizetési megbízásokat kötelezően rajta keresztül kell elszámolni. Az euroövezeten kívüli európai uniós központi bankok önkéntes alapon csatlakozhatnak a TARGET2 rendszerhez az euróban denominált tranzakciók elszámolásának elősegítése érdekében ezekben az országokban. Jogi és üzleti szempontból minden egyes központi bank maga felel saját rendszerkomponensének kezeléséért és a tagjaival való kapcsolattartásért. Távoli hozzáférése van továbbá a TARGET2-höz néhány más EGT-országban található pénzügyintézetnek. Jelenleg az EU 24 központi bankja és felhasználoi közösségeik kapcsolódnak a TARGET2-höz: a 18 euroövezeti NKB (a Latvijai Bankával együtt), az EKB, valamint öt euroövezeten kívüli ország jegybankja.¹⁰

2.2 TARGET2-SECURITIES

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

2013-ban két további központi értéktár (CSD) írta alá a T2S-keretmegállapodást:¹¹ az újonnan alakult BNY Mellon CSD, valamint a NASDAQ OMX csoportba tartozó lett CSD, a Latvijai Centrális depozitárijs. Ezzel a T2S-ben részt vevő CSD-k száma 2013 végére elérte a 24-et. 2013-ban jelentős előrehaladás történt a CSD-k infrastruktúrájának a T2S-kapcsolathoz való illesztése terén. A CSD-k és közösségeik már megkezdték a felkészülést a felhasználoi tesztekre és a T2S-re történő átállásra.

2013 márciusában az EKB Kormányzótanácsa jóváhagyta a CSD-k négy hullámban történő átállásáról szóló tervet (lásd a 12. táblázatot). 2015 júniusa és 2017 februárja között legalább 24 CSD

¹⁰ Bulgária, Dánia, Litvánia, Lengyelország és Románia.

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

12. táblázat: A központi értéktárak átállási hullámainak időzítése

Első hullám 2015. június 22.	Második hullám 2016. március 28.	Harmadik hullám 2016. szeptember 12.	Negyedik hullám 2017. február 6.
Bank of Greece Értékpapír-elszámolási Rendszere – BOGS	Euroclear Belgium	Clearstream Banking (Németország)	BNY Mellon CSD (Belgium)
Depozitarul Central (Románia)	Euroclear Franciaország	KELER (Magyarország)	Centrálny depozitár cenných papierov SR (Szlovákia)
Máltai Értéktőzsde	Euroclear Hollandia	LuxCSD (Luxemburg)	Eesti Väärtpapierikeskus (Észtország)
Monte Titoli (Olaszország)	Interbolsa (Portugália)	Oesterreichische Kontrollbank (Ausztria)	Euroclear Finnország
SIX SIS (Svájc)	Belga Nemzeti Bank Értékpapír-elszámolási rendszere (NBB-SSS)	VP LUX (Luxemburg)	Iberclear (Spanyolország)
		VP SECURITIES (Dánia)	KDD – Centralna klirinško depotna družba (Szlovénia)
			Latvijas Centrālais depozitārijs (Lettország)
			Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Litvánia)

és 20 központi bank áll át a T2S-re. Az átállási hullámok időzítésének rögzítése fontos eredmény, ami lehetővé teszi, hogy a szereplők nagyobb biztonsággal tervezhessék az átállással kapcsolatos tevékenységeiket.

2013 májusában a T2S-közösség kölcsönösen megállapodott abban, hogy a programterv mindenre kiterjedő módon, megfelelően tükrözött minden további, a CSD-vel vagy központi bankokkal egyeztetett specifikációt, leszállítandót és tervezési elemet. A SIA/Colt¹² és a SWIFT – a két, engedéllyel rendelkező hozzáadott értékű hálózati szolgáltató, amely a CSD-k és piaci szereplők összekapcsolását végzi majd a T2S-vel – 2013-ban átment az elfogadási eljárás. Az eurorendszer által felajánlott célorientált kapcsolati megoldásra egyetlen felhasználó sem tartott igényt, így a szolgáltatás fejlesztését jelenleg nem tervezik. 2013 októberében az eurorendszer a T2S felhasználói oktatás keretében oktatói képzést indított. A T2S működéséhez szükséges szoftver fejlesztését 2013-ban befejezték. Az eurorendszer jelenleg készíti elő a T2S-platform átvételi tesztjeihez szükséges eszközöket és erőforrásokat. A T2S-projekt tehát a tervek szerint halad előre.

A T2S 2013-ban is kivette a részét a kereskedés utáni harmonizációs munkából. Márciusban az EKB és az Európai Bizottság konferenciát tartott az európai kereskedés utáni harmonizáció és pénzügyi integráció tárgyában. A konferencián ismertették a T2S Tanácsadó Csoport harmadik harmonizációs jelentését, amely a harmonizációs tárgysorozat T2S-piacokon¹³ elért előrehaladást emeli ki. A Tanácsadó Csoport jelentős sikereket ért el 2013-ban mind a normák kiszabása, mind az előírások betartatása terén. Ma már mind a 21 T2S-piacot figyelemmel kísérik, és az azonosított 24 harmonizációs tevékenység közül 16 tevékenységre vonatkozóan szabtak ki normákat. A normák meghatározásával kapcsolatos munka nem fejeződhet be az értékpapírok EU-beli elszámolásának tökéletesítéséről és a központi értéktárakról szóló rendeletre vonatkozó javaslat elfogadásáig. A rendelet a várakozások szerint számottevően javítani fogja a T2S működésének jogi és versenyfeltételeit. 2013. december 18-án sikerült szakpolitikai megállapodásra jutni az Európai

12 A SIA/Colt egy olasz szolgáltatónak (SIA) és egy angol hálózati szolgáltató (Colt) olasz leányvállalatának vegyes vállalata.

13 A T2S-piacok azok a piacok, ahol legalább egy központi értéktár aláírta a T2S keretmegállapodást.

Bizottság által javasolt fenti CSD-rendelet tekintetében, ami kulcsfontosságú a T2S szempontjából. 2013 folyamán elkészült, és várhatóan 2014 tavaszán publikálásra kerül a negyedik T2S harmonizációs fázisjelentés. A T2S harmonizációs tevékenységeiről és azoknak az európai pénzügyi integrációra gyakorolt hatásáról a 4. fejezet 5. pontja közöl további részleteket.

2.3 HATÁRON ÁTNYÚLÓ FEDEZETELSZÁMOLÁSI ELJÁRÁSRENDEL

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

2013 végére az eurorendszer határokon átnyúló fedezetállománya (ideértve a piacképes és a nem piacképes eszközöket is) a 2012. végi 643 milliárd euróról 598 milliárd euróra csökkent. Mindent egybevetve, 2013 végén a határokon átnyúló fedezetek az eurorendszernek nyújtott összes fedezet 24,2%-át tették ki (szemben a 2012. évi 22,8%-kal).

FEDEZETKEZELŐ SZOLGÁLTATÁSOK

Az eurorendszer monetáris politikájában és a napközbeni hitelműveletekben a CCBM maradt a határokon átnyúló biztosítékok átutalásának fő csatornája 2013-ban is. A CCBM közvetítésével letétbe helyezett eszközök a 2012. év végi 354 milliárd euróról 2013 végére 328 milliárd euróra csökkentek. Az NKB-k nem belföldi (nemzetközi) központi értéktárnál vezetett számláin tartott határokon átnyúló fedezet összege 2013 végén 95 milliárd eurót tett ki.

A CCBM-et a minimális harmonizáció elvén alapuló átmeneti megoldásként hozták létre 1999-ben, és mind a mai napig a határokon átnyúló fedezetek mobilizálásának fontos csatornája maradt. A piaci szereplők kérésére az eurorendszer hozzájárult annak a követelménynek az eltörléséhez, hogy a (piacképes) eszközöket a befektető központi értéktáráktól a kibocsátó központi értéktárákhoz kell repatriálni mielőtt az eszközöket a CCBM-en keresztül fedezetként mobilizálják. Továbbá folyamatban vannak az előkészületek arra, hogy a jelenleg csak belföldön alkalmazott háromoldalú fedezetkezelési szolgáltatásokat határokon átnyúlva is lehessen használni. A repatriálási követelmény eltörlésére várhatóan 2014 májusában kerül sor, a háromoldalú fedezetkezelési szolgáltatások határokon átnyúló használatának éles indítását pedig 2014 szeptemberére tervezik.

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

A NEMZETI ÉRTÉKPAPÍR-ELSZÁMOLÁSI RENDSZEREK KÖZÖTTI ELFOGADHATÓ KAPCSOLATOK

A határokon átnyúló fedezetek a nemzeti értékpapír-elszámolási rendszerek közötti kapcsolatok segítségével is mobilizálhatók. Ezen kapcsolatok használata azonban kizárólag akkor elfogadható az eurorendszer hitelműveleteiben, ha az eurorendszer felhasználó-minősítési rendszere¹⁴ alapján

¹⁴ Az eurorendszer 2013 szeptemberében hozott létre egy új, az értékpapír-elszámolási rendszerek és kapcsolataik értékelésére szolgáló keretrendszert (lásd a 2013. szeptember 27-i sajtóközleményt az EKB honlapján).

kedvező minősítést kaptak. Amint az értékpapírokat – elfogadható kapcsolatok közvetítésével – átutalták egy másik ÉER-be, ugyanúgy használhatók az adott ország eljárásaiban, mint bármely más ottani fedezet. A közvetlen és közvetített számlakapcsolatokon keresztül mobilizált fedezetek értéke a 2012. végi 156 milliárd euróról 2013 végére 174 milliárd euróra nőtt.

2013-ban nyolc új közvetlen, és 15 új közvetített kapcsolat került fel az elfogadható kapcsolatok listájára, ahonnan öt közvetlen kapcsolatot vettek le. 2013 végén összesen 55 közvetlen és 23 közvetített kapcsolat állt a felek rendelkezésére; ezek közül csak néhányat használnak aktívan.

3 BANKJEGYEK ÉS ÉRMÉK

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

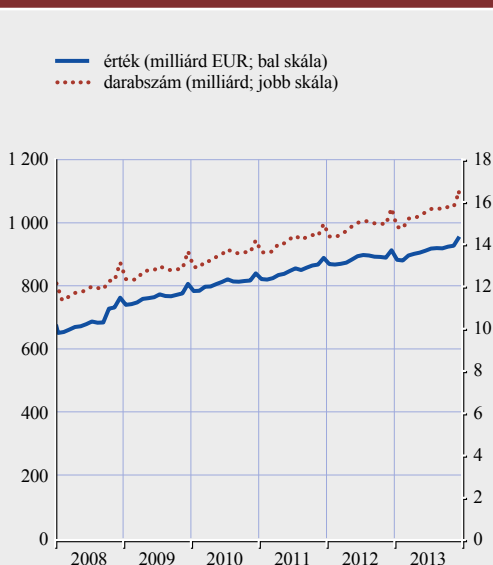
2013-ban került forgalomba a második eurobankjegy-sorozat első címlete, az 5 eurós bankjegy (részletesebben lásd a 3.3 pontot).

3.1 A BANKJEGYEK ÉS ÉRMÉK FORGALMA

AZ EUROBANKJEGYEK ÉS EUROÉRMÉK IRÁNTI KERESLET

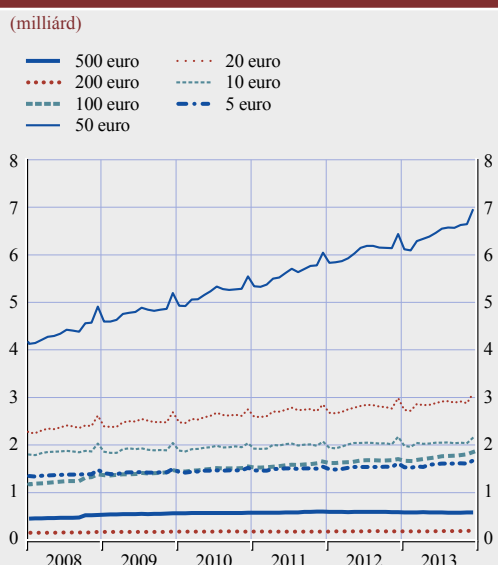
2013 végén 16,5 milliárd eurobankjegy volt forgalomban, összesen 956,2 milliárd euro értékben. 2012 végén a forgalomban levő eurobankjegyek száma 15,7 milliárd volt, összértékük 912,6 milliárd euró tett ki (lásd a 36. ábrát). Az év végén az értéket tekintve, 36%-kal, illetve 30%-kal az 50 és az

36. ábra: A forgalomban levő eurobankjegyek száma és értéke



Forrás: EKB.

37. ábra: A forgalomban levő eurobankjegyek száma címlet szerinti bontásban



Forrás: EKB.

500 eurós bankjegyek részaránya volt a legnagyobb a forgalomban levő bankjegyek között. Mennyiség szempontjából a leginkább használt címlet az 50 eurós bankjegy volt, amely a forgalomban levő bankjegyek teljes számának 42%-át tette ki (lásd a 37. ábrát). 2013-ban a forgalomban levő bankjegyek éves növekedési üteme értékben 4,8%-ot, volumenben pedig 5,3%-ot ért el. 8,4%-kal a 100 eurós bankjegyek mutatták a legmagasabb éves növekedési ütemet, de szorosan követték őket az 50 és a 200 eurós bankjegyek is, egyenként 8,2 és 8,0%-kal, mind volumen, mind érték tekintetében. Az 500 eurós bankjegyek korábban jelentős növekedési üteme 2012 negyedik negyedéve óta folyamatosan csökken. Ezt a csökkenést a 100 eurós bankjegy iránti megnövekedett kereslet ellensúlyozza.

Becslések szerint az értéket tekintve a forgalomban levő eurobankjegyek 20-25%-át az euroövezeten kívül, túlnyomórészt az euroövezettel szomszédos országokban tartják. 2013-ban a pénzintézetek által az euroövezeten kívüli régiókba szállított nettó eurobankjegy-mennyiség meggyezett a 2012-ben megfigyelt szinttel. Az eurobankjegyeket (különösen a nagy címletűeket) az euroövezeten kívül értékmegőrzőként tartják, illetve a nemzetközi piacokon bonyolított tranzakciók elszámolására használják.

2013-ban a forgalomban levő euroérmék száma (azaz az euroövezeti NKB-k által tárolt készleteket nem tartalmazó nettó forgalom) 3,8%-kal, 106,0 milliárdra emelkedett. 2013 végén a forgalomban levő érmék értéke 24,2 milliárd eurót tett ki, 2,3%-kal meghaladva a 2012. év végi értéket.

AZ EUORENDSZER BANKJEGYFELDOLGOZÁSA

2013-ban az eurövezetbeli NKB-k 32,7 milliárd bankjegyet bocsátottak ki 1.017,8 milliárd euro értékben, míg a nekik visszajuttatott bankjegyek száma 31,6 milliárd, értéke pedig 969,0 milliárd euro volt. Ezek az adatok hasonlóak voltak a 2012-ban regisztráltakhoz. 33,7 milliárd bankjegyet dolgoztak fel teljesen automatizált bankjegyfeldolgozó gépekkel, amelyek a bankjegyeket mind valódiság, mind forgalomképesség szempontjából ellenőrizték, hogy fenntartsák a forgalomban levő bankjegyek minőségét és épségét az eurorendszer által megállapított általános minimális változási szabványokkal összhangban. E vizsgálatok során 6,1 milliárd bankjegy megsemmisítéséről döntöttek főként abból az okból, hogy az érintett bankjegyek nem bizonyultak forgalomképesnek. A forgalomban levő bankjegyek pótlási rátája¹⁵ 45% volt az 5 és 50 eurós bankjegyek, és 8% a fennmaradó címletek esetében. A pótlási ráta 2013-ban összességében 39%-ot ért el, azaz enyhén növekedett a 2012-ben megfigyelt 38%-hoz képest. Ez a növekedés túlnyomórészt az új 5 eurós bankjegy kibocsátási forgatókönyvével magyarázható, amely azzal a feltételezéssel élt, hogy az NKB-k az első sorozatból származó, hozzájuk visszajuttatott 5 eurós bankjegyeket maradéktalanul megsemmisítik. 2013 végére a forgalomban levő 5 eurós bankjegyek fele már a második eurobankjegy-sorozatból származott.

A forgalomban levő bankjegyek átlagos visszajuttatási gyakorisága¹⁶ 2013 végén 2,0 volt, ami azt jelenti, hogy átlagosan körülbelül minden hatodik hónapban került vissza egy-egy bankjegy egy euroövezeti NKB-hoz. A visszajuttatási gyakoriság 0,3 volt az 500 eurós bankjegyek, 0,4 a 200 eurós bankjegyek és 0,7 a 100 eurós bankjegyek esetében, míg a tranzakciók során jellemzően használt címletek körében ez az érték magasabb volt (az 50 eurós bankjegyeké 1,4, a 20 eurósoké 3,2, a 10 eurósoké 4,0, az 5 eurósoké pedig 2,3).

¹⁵ Az egy adott évben megsemmisítésre kijelölt bankjegyek száma elosztva az ugyanazon évben forgalomban levő bankjegyek átlagos számával.

¹⁶ Az euroövezeti NKB-knak egy adott évben visszajuttatott bankjegyek teljes száma osztva az ugyanazon évben forgalomban levő átlagos bankjegymennyiséggel.

3.2 A BANKJEGYHAMISÍTÁS ÉS A PÉNZHAMISÍTÁS MEGAKADÁLYOZÁSA

HAMIS EUROBANKJEGYEK

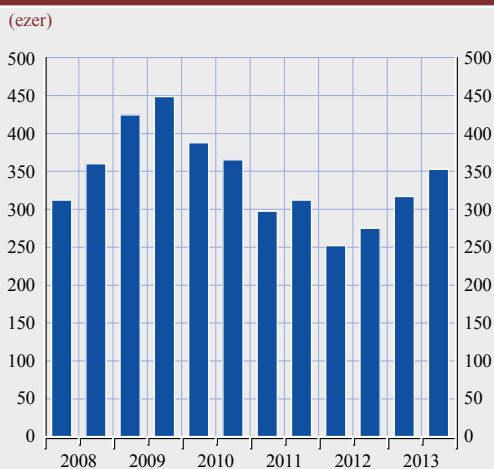
2013-ban a nemzeti bankjegyszakértő központokhoz¹⁷ 670 000 hamis eurobankjegy érkezett. A forgalomban levő valódi bankjegyek számához képest a hamisítványok aránya továbbra is rendkívül alacsony. A forgalomból kivont hamisítványok számának hosszú távú alakulását a 38. ábra mutatja. A pénzhamisítók kiemelt célpontjai a 20 és az 50 eurós bankjegyek, amelyek 2013-ban a hamis bankjegyek állományának 40,4%-át, illetve 39,6%-át tették ki. A hamis bankjegyek címlet szerinti bontását részletesen a 39. ábra mutatja.

Noha az európai és a nemzetközi hatóságok pénzhamisítás-ellenes intézkedéseinek köszönhetően az euro biztonságosságában továbbra is teljesen meg lehet bízni, elbizakodottságra semmi ok. Az EKB változatlanul azt tanácsolja a lakosságnak, hogy a csalás lehetősége miatt maradjon továbbra is elővigyázatos, végezze el a „tapintás–szemügyre vétel–mozgatás” próbát,¹⁸ és mindig egynél több biztonsági elemet ellenőrizzen. További intézkedésként a hivatásos készpénzkezelők folyamatos képzési lehetőséget kapnak akár Európán belül, akár a kontinensen kívül, valamint naprakész tájékoztató anyag áll rendelkezésre az eurorendszer pénzhamisítás elleni erőfeszítéseinek támogatása érdekében. Ugyanezt a célt szolgálja az EKB jól kiépített együttműködése is az Európpal és az Európai Bizottsággal.

A PÉNZHAMISÍTÁS MEGAKADÁLYOZÁSA GLOBÁLIS SZINTEN

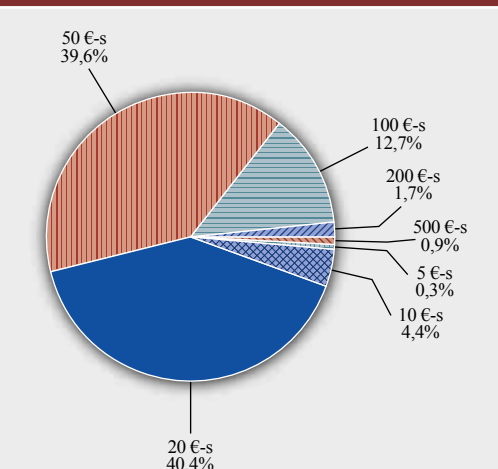
A pénzhamisítás elleni küzdelem túlmutat az európai szintű összefogás keretein. Az eurorendszer tevékeny szerepet vállal a Központi Bankok Pénzhamisítás-elhárítási Csoportjának (Central Bank Counterfeit Deterrence Group – CBCDG)¹⁹ munkájában. Az EKB ad otthont a Nemzetközi Hamisítás-elhárítási Központnak (International Counterfeit Deterrence Centre – ICDC), amely technikai

38. ábra: A forgalomból kivont hamis eurobankjegyek száma



Forrás: EKB.

39. ábra: Hamis eurobankjegyek címlet szerinti bontásában 2013-ban



Forrás: EKB.

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

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

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

központként szolgál a CBCDG számára. Az ICDC-nek saját honlapja²⁰ van, amely a bankjegyutánszatók készítéséről ad tájékoztatást és útmutatást, valamint linkek találhatóak rajta országspecifikus honlapokhoz.

3.3 BANKJEGYKIBOCSÁTÁS ÉS -GYÁRTÁS

GYÁRTÁSI MEGÁLLAPODÁSOK

2013-ban az NKB-k 8 milliárd darab eurobankjegy gyártásáért feleltek. Ebből a 2014 szeptemberében bevezetésre kerülő új 10 eurós bankjegy (lásd az alábbiakban) 4,5 milliárd darabot tesz ki (a legyártott bankjegyeknek körülbelül 56%-át). Az eurobankjegyek gyártásának tagországok közötti megosztása továbbra is az eredetileg 2002-ben elfogadott, decentralizált közös gyártási rendszeren alapult. Ebben a rendszerben minden egyes euroövezeti NKB a bizonyos címletekre vonatkozó teljes igény résző részének beszerzéséért felelős (lásd a 13. táblázatot).

13. táblázat: Az eurobankjegyek gyártásának megosztása 2013-ban

	Mennyiség (millió bankjegy)	Gyártást megrendelő NKB
5 euro	0,00	-
10 euro	4 500,00	DE, CY, EE, GR, ES, FR, IE, IT, MT, LU, NL, AT, SI, SK, FI
20 euro	2 500,00	DE, CY, EE, GR, FR, IT, MT, LU, NL, PT, SI, SK, FI
50 euro	1 000,00	BE, DE, ES
100 euro	0,00	-
200 euro	0,00	-
500 euro	0,00	-
Összesen	8 000,00	

Forrás: EKB.

BANKJEGY-VISSZAFORGATÁS

Az eurobankjegyek forgalomba történő visszahelyezésekor a készpénzkezelőknek (hitelintézeteknek, készpénzszállító vállalatoknak és – bizonyos körülmények között – más gazdasági szereplőknek, úgymint kiskereskedőknek és kaszinóknak) be kell tartaniuk az eurobankjegyek valódiság és forgalomképesség szerinti vizsgálatáról, illetve visszaforgatásáról szóló EKB/2010/14 határozatban²¹ lefektetett szabályokat. E határozat célja különösen annak biztosítása, hogy a pénzkidó automatákon keresztül a nagyközönségnek juttatott minden bankjegyet megvizsgáljanak valódiság és forgalomképesség szempontjából. A készpénzkezelők által az euroövezeti NKB-knak jelentett adatok szerint a forgalomba 2013-ban visszajuttatott összes eurobankjegy mintegy egyharmadát forgatták vissza bankjegykidó automatákon keresztül a készpénzkezelők a bankjegyvizsgáló gépekkel történő feldolgozást követően.

Az euorendszer továbbra is segítséget nyújtott a bankjegyperendezés-gyártóknak annak biztosítása érdekében, hogy gépeik megfeleljenek a készpénzkezelők által használt, az eurobankjegyek visszaforgatás előtti ellenőrzésére szolgáló berendezésekkel szemben támasztott EKB-szabványoknak. Az euorendszer ezenfelül harmadik feleknek is nyújtott támogatást ahhoz, hogy bankjegyperendező berendezéseiket az új bankjegysorozathoz igazítsák.

A HOSSZÚ LEJÁRATÚ LETÉTIKÉSZLET-PROGRAM

A nemzetközi bankjegypiacon aktív bankok körében meghirdetett, 2012-ben lebonyolított nyílt tendert követően az eurobankjegyek hosszú lejáratú letétikészlet-programjának (Extended Custodial Inventory – ECI) működtetését 2013-ban a Bank of America és a Bank of China (Hong Kong) nyerte el. Az új szerződés keretében mindkét bank elkezdett működtetni egy-egy ECI-t Hong Kongban. A Bank of America ezenfelül Miamiában is beindította saját ECI-programját. Az ECI-program célja az eurobankjegyek zökkenőmentes forgalmának biztosítása a földrajzilag távol eső régiókban, valamint részletes statisztikai adatok szolgáltatása az eurobankjegyek nemzetközi használatáról.

²⁰ Lásd: <http://www.rulesforuse.org>

²¹ HL L 267., 2010.10.9., 1. o.

AZ EUROBANKJEGYEK MÁSODIK SOROZATA

A második eurobankjegy-sorozat első címele, az 5 eurós bankjegy 2013. május 2-án került forgalomba. Az új sorozat neve Európé-sorozat; bankjegyeinek vízjelén és hologramján a görög mitológiából ismert Európé arcképe látható. A sorozat címelei megegyeznek majd az első bankjegysorozat címeleivel, és a dizájnelemek többsége is azonos lesz.²² Az eurobankjegyek új sorozatával kapcsolatos munka 2013-ban az új 10 eurós bankjegy nagyüzemi gyártására és az új sorozat további címeleinek folyamatos fejlesztésére összpontosított. Az eurorendszer folytatta továbbá a különféle érintettek segítségét az új 10 eurós bankjegyek bevezetésére való felkészülésben: részletes tájékoztatást nyújtott, valamint lehetőségeket biztosított különféle tesztek végrehajtására és a bankjegyeket kezelő berendezéseknek és bankjegyvizsgáló eszközöknek az új bankjegyekhez történő hozzáigazítására.

2013. december 20-án a Kormányzótanács úgy döntött, hogy az új 10 eurós bankjegyet 2014. szeptember 23-án vezetik be. Az Európé-sorozat többi címele kibocsátásának pontos időzítése később kerül meghatározásra. Az új bankjegyek bevezetése várhatóan fokozatosan, több év alatt történik, érték szerint emelkedő sorrendben. Az eurorendszer jó előre tájékoztatni fogja a nagyközönséget, a készpénzfeldolgozókat és bankjegyperendezés-gyártókat az új bankjegyek bevezetésének körülményeiről. Az első sorozatban készült bankjegyek viszonylag hosszú ideig törvényes fizetőeszközök maradnak, forgalomból való kivonásuk fokozatos lesz, amiről a nagyközönség jó előre tájékoztatást kap majd. Az első sorozat bankjegyei a forgalomból történő kivonásuk után is korlátlan ideig beválthatóak lesznek az euroövezeti NKB-knál.

4 STATISZTIKA

Az NKB-k segítségével az EKB olyan statisztikai adatok széles körét fejleszti, gyűjti, szerkeszti és terjeszti, amelyek támogatják az euroövezet monetáris politikáját és a KBER különböző egyéb feladatait, valamint az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) feladatait. Ezeket az adatokat állami hatóságok, a pénzügyi piacok szereplői, a média és a nyilvánosság is felhasználják. Az euroövezet rendszeres statisztikai adatszolgáltatása 2013-ban is zökkenőmentes és megfelelően időzített volt. Az évente felülvizsgált statisztikai munkaprogrammal összhangban jelentős erőfeszítéseket szenteltek a nagyobb gyakorisággal készített, az EKB-nak és az ERKT-nak adott megbízások teljesítéséhez szélesebb körű lefedettséget biztosító statisztikák iránti növekvő igények kielégítésére.

Ezenkívül az EKB statisztikai funkciója igyekezett megfelelni annak a jelentős kihívásnak, hogy új adatgyűjtési keretrendszer kialakítása vált szükségessé annak érdekében, hogy értelmezhető statisztikai és kockázati adatok álljanak rendelkezésre az új egységes felülyeleti mechanizmust előkészítő munka során (lásd a 4. fejezet 1. pontját).

4.1 ÚJ ÉS TOVÁBBFEJLESZTETT EUROÖVEZETI STATISZTIKÁK

2013 áprilisában tették közzé az eurorendszer által indított, az euroövezeti háztartások pénzügyeire és fogyasztására vonatkozó felmérés első hullámának eredményeit. A felmérés az eurorendszer közös projektje, amelynek végrehajtása három euroövezeti ország nemzeti statisztikai hivatalának támogatásával történik. A felmérés mikroszintű adatokat szolgáltat többek között a háztartások ingatlanvagyonáról és pénzügyi eszközeiről, pénzbeli kötelezettségeiről, fogyasztásáról

²² További részletek a <http://www.uj-eurobankjegyek.eu> linken olvashatók.

és megtakarításairól, jövedelméről és foglalkoztatottságáról, jövőbeli nyugdíjjogosultságairól. A felmérés eredményei szélesítik az eurorendszer ismereteit az euroövezet gazdasági és pénzügyi struktúrájáról, és segítenek jobban megérteni a monetáris transzmissziós mechanizmus működését, illetve a makrogazdasági sokkok hatását a pénzügyi stabilitásra. A felmérés eredményeit az alkalmazott módszertant bemutató jelentés kíséretében adták ki.

2013 augusztusa óta az MPI-kamatlábról szóló statisztikát új, összetett hitelköltség-mutatók egészítik ki a nem pénzügyi vállalatok és a háztartások vonatkozásában. Ezek a mutatók megkönnyítik a lakossági bankkamatok átgyűrűzésének vizsgálatát az euroövezetben a fragmentált pénzügyi piacok viszonyai között.

A statisztikák terjesztésének és kommunikációjának fejlesztését tette lehetővé az ERKT kockázati jelzőrendszerének közzététele az EKB Statisztikaiadat-tárházában (SDW), illetve az SDW-hez vezető közvetlen linkek szerepeltetése a sajtóközleményekben a 2013. szeptemberi euroövezeti értékpapír-kibocsátási statisztikáról szóló sajtóközleménytől kezdődően.

Ezen túlmenően, az EKB új statisztikai füzetek sorozatot indított el, amely új fórumot biztosít statisztikusok, közgazdászok és más szakértők számára a statisztikákról és a statisztikák módszertanáról szóló innovatív munkák megjelentetéséhez.

4.2 EGYÉB STATISZTIKAI ÚJÍTÁSOK

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

2013 májusában a KBER üzembe helyezett egy az EU-ban található minden pénzintézetre (ideértve a nagy bank- és biztosítócsoportokat is) kiterjedő nyilvántartást: ez a továbbfejlesztett „Intézmények és fiókvállalatok adatbázisának nyilvántartása” (Register of Institutions and Affiliates Database – RIAD). Az egyes MPI-k és más pénzügyi intézmények adatait a KBER statisztikai osztályain veszik nyilvántartásba, majd az aktualizált listákat az EKB honlapján közzéteszik (a listákat hitelintézetek esetében naponta, befektetési alapok és pénzügyi közvetítő társaságok esetében pedig negyedévente frissítik). Amellett, hogy elősegíti a pénzügyi intézmények statisztikai adatszolgáltatási célokból történő besorolását, a továbbfejlesztett RIAD segíti a fedezetértékelést a piaci műveletekben, és támogatni fogja az egységes felügyeleti mechanizmust is. A RIAD hasznosságát még inkább növeli, hogy képes lesz együttműködni az európai (elsősorban) nem pénzügyi vállalatok Eurostat által jelenleg fejlesztett és párhuzamosan működtetett EuroGroups nyilvántartásával.

Ami a banki statisztikákat illeti, a strukturális pénzügyi mutatók és a konszolidált banki adatok biztosítják az EKB „EU banking structures” című jelentésének statisztikai alapját, ami részben a 2013-ra vonatkozó statisztikai adatsorok lényegesen jobb közzétételi időzítésének köszönhető.

2013 júniusában, a Nemzeti Számlák Európai Rendszere 2010 (ESA 2010) közzétételével véglegesítésre került az a jogalkotási folyamat, hogy összehangolják a Nemzeti Számlák Európai Rendszerét (ESA 1995) a Nemzeti Számlák Rendszere 2008-cal és az IMF „Fizetési mérleg és nemzetközi befektetési pozíció kézikönyvének” hatodik kiadásával. Ezzel párhuzamosan folyt az EKB és az EU valamennyi vonatkozó jogi aktusának felülvizsgálata annak érdekében, hogy biztosítsák az új szabványok 2014 szeptemberében történő megvalósítását. Ennek keretében a Kormányzótanács

jóváhagyta a jogi aktusok átfogó felülvizsgálatát a monetáris és pénzügyi statisztikák területén, ideértve a statisztikák további fejlesztéseit annak érdekében, hogy kielégíthessék az elsősorban a monetáris politikai és pénzügyi stabilitási elemzésekhez szükséges lényeges, új követelményeket. A helyesbítéseket az Európai Központi Bank következő rendeletei tartalmazzák: a monetáris pénzügyi intézmények ágazati mérlegéről szóló EKB/2013/33 rendelet, a monetáris pénzügyi intézmények által alkalmazott kamatlábakra vonatkozó statisztikákról szóló EKB/2013/34 rendelet, a befektetési alapok eszközeiről és kötelezettségeiről szóló statisztikákról szóló EKB/2013/38 rendelet, az euroövezetben rezidens, nem monetáris pénzügyi intézményektől betéteket fogadó postai zsróintézményekre vonatkozó statisztikai adatszolgáltatási követelményekről szóló EKB/2013/39 rendelet és az értékpapírosítási tranzakciókban részt vevő pénzügyi közvetítő vállalatok eszközeiről és forrásairól szóló statisztikákról szóló EKB/2013/40 rendelet. Ugyancsak 2013-ban aktualizálták az Európai Központi Bank EKB/2013/23 iránymutatását a kormányzati pénzügyi statisztikákról és a negyedéves pénzügyi elszámolásokra vonatkozó statisztikai adatszolgáltatási követelményekről szóló EKB/2013/24 iránymutatását.

Az EKB 2013 márciusában hagyta jóvá EKB/2013/7 iránymutatását. Az iránymutatás meghatározza azokat az eljárásokat, amelyeket az NKB-knak alkalmazniuk kell, amikor jelentik az EKB felé azokat a statisztikai adatokat, amelyeket az új, az értékpapír-állományokról gyűjtött statisztikákról szóló EKB/2012/24 rendelet alapján begyűjtött adatokból származtatnak úgy a gazdasági ágazatok állományairól, mint kiválasztott, adatot szolgáltató bankcsoportok állományairól. Az ágazati állományok tekintetében támasztott követelmények az euroövezeti (pénzügyi és nem pénzügyi) befektetők értékpapír-állományainak értékpapíronkénti adataira, valamint euroövezeti rezidensek által kibocsátott értékpapírok nem euroövezeti befektetők által tartott állományaira vonatkoznak, amelyek az euroövezetben vannak letétben. Az adatgyűjtés 2014 márciusában kezdődik, 2013. decemberi adatokra való hivatkozással.

A pénzforgalmi statisztikák javításához jelentős mértékben hozzájárult az új EKB/2013/43 rendelet, amely elsősorban az Egységes Euro Fizetési Övezethez (SEPA) kapcsolódó változásokra összpontosít, nevezetesen, az Európai Parlament és a Tanács 260/2012/EU rendeletére az euroátutalások és -beszedések technikai és üzleti követelményeinek megállapításáról és a 924/2009/EK rendelet módosításáról (lásd a 4. fejezet 4. pontját). Az új EKB-rendelet, amely módszertani változások és/vagy a szerződő felek részletesebb földrajzi lebontása segítségével a meglévő mutatók egy részét is továbbfejleszti, az euroövezetben működő fizetési szolgáltatók, elektronikuspénz-kibocsátók és fizetésirendszer-üzemeltetők részére szól. A rendeletet az euroövezeten kívüli EU-tagállamok részére szóló ajánlás kíséri, amelynek célja, hogy lehetővé tegye számukra ugyanezen adatsor szolgáltatását.

Ezenkívül számos más adatsor fejlesztése van folyamatban. A KBER továbbfejlesztett statisztikát készít a biztosítási szektorra vonatkozóan, amely a lehető legnagyobb mértékben újra felhasználná a Szolvencia II Európai Biztosítási és Foglalkoztatónyugdíj-hatóság által tervezett mennyiségi jelentési űrlapjainak alkalmazásával gyűjtendő adatokat. Ugyancsak zajlik az adattulajdonások egy alapkészletének harmonizálása, valamint a hitelnyilvántartásokból vagy hasonló kölcsönszintű adatállományból származó adatok kísérleti tárhelyének tervezése. Utóbbi célja az információ ismételt felhasználása különböző statisztikai és analitikai igények kielégítésére.

Az EKB 2013-ban is szoros munkakapcsolatot ápolt az Eurostattal és más nemzetközi szervezetekkel. Európai szinten, 1991 óta az EGT és az Eurostat nemzeti statisztikai intézeteiből álló monetáris, pénzügyi és fizetésimérleg-statisztikákkal foglalkozó bizottság (CMFB) a KBER és az Európai Statisztikai Rendszer statisztikusai által végzett munka koordinálásának legfőbb fóruma.

Az utóbbi években a CMFB fontos tanácsadói szerepet töltött be a túlzothiany-eljárással kapcsolatos döntésekkel összefüggő statisztikai kérdésekben. A közös feladatok, illetve közös érdekek területein fennálló együttműködés szorosabbra fűzése érdekében 2013 áprilisában a KBER és az Európai Statisztikai Rendszer egyetértési megállapodást írt alá, amelynek értelmében új, a CMFB mellett működő szervezet jön létre a stratégiai szintű együttműködés megerősítésére: az Európai Statisztikai Fórum.

Az EKB globális szinten is hozzájárul a gazdasági és pénzügyi statisztikák fejlesztéséhez, nevezetesen azzal, hogy a BIS-szel, az Eurostattal, az IMF-fel, az OECD-vel, az ENSZ-szel és a Világbankkal együtt részt vesz a Gazdasági és Pénzügyi Statisztikai Ügynökségközi Csoportban (Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics – IAG), valamint a statisztikai adatok és metaadatok cseréjében (SDMX). Az IAG a globális információk részek lezárása érdekében összehangolja és figyelemmel kíséri a G20 pénzügyminiszterei és központi bankjainak elnökei által támogatott statisztikai kezdeményezéseket. Az EKB továbbra is hozzájárult a „Principal Global Indicators” honlap munkájához, amely a G20 és a Pénzügyi Stabilitási Tanács tagországainak fő negyedéves gazdasági és pénzügyi mutatóit teszi közzé. Ezen túlmenően, 2013 októberében az EKB, az Eurostat, az IMF és az OECD első ízben tette közzé a G20 gazdaságainak aggregált fogyasztóiár-indexét. Ezt megelőzően, 2012 tavaszán adták ki először a G20 gazdaságainak aggregált, negyedéves GDP-növekedési adatait. A statisztikai kezdeményezések mielőbbi megvalósítása érdekében az EKB a G20-országok szintjén folyó statisztikai munka intézményi kereteinek továbbfejlesztését szorgalmazza. Az EKB 2013-ban is részt vett a Pénzügyi Stabilitási Tanács adathézag kezdeményezésének (Data Gaps Initiative) keretében végzett munkában, amely egy közös adatsablon létrehozását célozza a rendszerkockázati szempontból fontos globális pénzügyi intézmények részére. Az EKB az ENSZ-szel közösen adta ki a „Nemzeti számlák kézikönyve – pénzügyi termelés, forgalom és állományok a nemzeti számlák rendszerében” (Handbook of National Accounting – Financial Production, Flows and Stocks in the System of National Accounts) című kiadványt, amely azt mutatja be, hogy a bankok, az egyéb pénzügyi közvetítők, biztosítótársaságok és nyugdíjalapok tevékenysége miként tükröződik a pénzügyi statisztikákban. Az EKB vezette továbbá a jelenleg 39 statisztikai jogosítvánnyal rendelkező nemzetközi szervezetből álló Statisztikai Koordinációs Bizottság munkáját.

A közvéleménynek a KBER által készített, elvi döntések alapjául szolgáló statisztikákba vetett bizalma fenntartásának érdekében fontos annak demonstrálása, hogy a KBER tartja magát a legmagasabb minőségi standardokhoz. Ezért 2013 májusában a Kormányzótanács elfogadta az eurorendszer által az EKB jogi aktusai alapján összeállított különböző statisztikák rendelkezésre állásáról és minőségéről szóló éves értékelést. Jóváhagyta továbbá, hogy közvéleményük a 2012-es minőségi jelentést a monetáris és pénzügyi statisztikákról,²³ amelyet az EKB statisztikai minőségi feltételrendszerével összhangban állítottak össze.

5 KÖZGAZDASÁGI KUTATÁS

Az eurorendszerben elfogadott megközelítéssel összhangban, az EKB-ban folyó kutatási tevékenységek célja: i) a monetáris politika és az eurorendszer más feladatai számára releváns kutatási eredmények szolgáltatása, ii) ökonometriai modellek karbantartása és alkalmazása gazdasági előrejelzések és prognózisok készítése céljára, valamint az alternatív elvi választások hatásának összehasonlítására, továbbá iii) kapcsolattartás a tudományos és jegybanki kutatási közösséggel,

23 Nyilvánosan elérhető az EKB weboldalán.

például kutatási eredmények publikálásával szakmailag lektorált tudományos folyóiratokban, valamint kutatási konferenciákon való részvétellel és ilyen konferenciák szervezésével. A következő két pont a 2013. évi fő kutatási területeket és tevékenységet elemzi.

5.1 KUTATÁSI TEVÉKENYSÉG ÉS EREDMÉNYEK

Az EKB-ban a közgazdasági kutatás az egyes szakmai területek szükségletei és szaktudása szerint, decentralizált keretek között zajlik. A Kutatási Főigazgatóság feladata, hogy magas szintű közgazdasági kutatást végezzen, különösen a makroökonómia és a pénzügyi gazdaságtan területeire fókuszálva. A különböző területeken dolgozó közgazdászok közötti szinergiák maximális kihasználása érdekében, valamint, hogy a kutatómunka még hatékonyabban segíthesse a politikai döntéshozatalt, a Kutatási Főigazgatóság közgazdászai az alábbi 11 témacsoportra osztva tevékenykednek: 1) országok modellezése és elemzése, 2) övezeti modellek és elemzések, (3) előrejelzések és konjunktúraelemzés, 4) nemzetközi makroökonómia és pénzügy, 5) a monetáris politika mikroalapjai és transzmissziós mechanizmusa, 6) monetáris politika stratégia és fiskális politika, 7) monetáris politika végrehajtása, 8) monetáris elemzés, 9) makropénzügyi összefüggések és rendszerkockázati politika, 10) pénzügyi stabilitási mutatók és eszközárak, valamint 11) pénzügyi intézmények és struktúrák.

A Kutatási Főigazgatóság emellett az egész EKB-ban zajló kutatói munka koordinációjáért is felel. A terület főigazgatója elnököl a Kutatási Koordinációs Bizottságban (KKB), amely összehangolja az EKB-ban a kutatási tevékenységet az intézmény követelményeivel és monetáris politikai folyamatainak szükségleteivel.

A 2013 során a KKB által koordinált kutatómunka négy fő területre összpontosult: i) változó gazdasági és pénzügyi struktúrák és a kibocsátás növekedése, ii) monetáris politikai transzmisszió, beleértve a változó működési környezetet és a végrehajtást, iii) a monetáris és fiskális politika, valamint a pénzügyi stabilitás viszonya a változó uniós intézményi keretrendszerben, továbbá iv) az előrejelzések, forgatókönyv-elemzések és az országfelügyelet eszközei.

Az első kutatási területen belül az ármeghatározásra és a növekedést elősegítő tényezőkre különleges hangsúly került. A munka során új mikroadatokat is felhasználásra kerültek, ezek vagy kereskedelmi szolgáltatóktól származtak, vagy két új kutatóhálózat – a versenyképességet vizsgáló CompNet, illetve a háztartási pénzügyi és fogyasztási hálózat – eredményeit jelentették. További jelentős részét jelentette a munkának a makroszintű, fiskális és pénzügyi folyamatok közötti összefüggések elemzése, különösen a pénzügyi piacok szegmentáltságának fényében.

A második kutatási területen több tanulmány is készült a hagyományos és nem hagyományos monetáris politikai intézkedések, a kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatás (forward guidance) és a kommunikáció hatásairól. Emellett a reálpénzügyi összefüggések, a transzmissziós mechanizmus, a piacok szegmentáltsága, valamint a bankszektor szerepe és a monetáris politika megvalósítása szintén górcső alá került.

A harmadik területen a munka több, egymástól elválasztott kutatási irányvonal mentén folyt. A makroprudenciális elemzések és eszközök fejlesztése továbbra is a makroprudenciális kutatóhálózat keretein belül haladt. Jelentős előrelépés történt azon elméleti és empirikus eszközök kidolgozása terén, amelyek lehetővé teszik, hogy a gazdaság egészét leképező modellek vizsgálata a pénzügyi instabilitás figyelembevételével történjen. Külön projektek alakultak az államkötvény-hozamok

és/vagy a kockázati felárak euroövezeti államadósság-válság fényében történő vizsgálatára, valamint az összesített rendszerszintű feszültségmutatók alakulásának tanulmányozására. Számos kutatási projektnél az euroövezeti bankközi piac vizsgálata a TARGET2 rendszerből származó új adatok felhasználásával történt. A háztartások pénzügyeit és fogyasztását vizsgáló felmérés első fázisát követően egy teljes – 15 ország 62 ezer háztartásának közreműködésével készült – adathalmaz állt rendelkezésre az eurorendszer felhasználói és külsős kutatók számára. Ezen adatok empirikus elemzésének első eredményei egy 2013 októberében Frankfurtban rendezett konferencián kerültek megvitatásra. Végezetül, az Európában folyamatban lévő változások ismeretében kiemelt figyelem jutott az Európai Unió és az euroövezet irányításának intézményi vetületeire is.

Az előrejelzések, forgatókönyv-elemzések és országfelügyelet jelentette negyedik kutatási területen a meglévő eszközök finomítását, hatáskörüknek az euroövezet kisebb országaira történő kiterjesztését vizsgálták. Emellett fokozott figyelmet szenteltek az előrejelzési folyamatot kiegészítő eszközök fejlesztésére (amelyek többek között lehetővé teszik a bizonytalanság és a bizalom szerepének elemzését), valamint az országok közötti egyensúlyhiányok, átgyűrűző hatások és kiigazítások modellezésére.

5.2 A KUTATÁSI EREDMÉNYEK KÖZZÉTÉTELE: PUBLIKÁCIÓK ÉS KONFERENCIÁK

A korábbi évekhez hasonlóan az EKB szakemberei által végzett kutatások az EKB-füzetek (Working Paper) és műhelytanulmányok (Occasional Paper) sorozatban kerültek publikálásra. 2013-ban 123 EKB-füzet és 13 műhelytanulmány került kiadásra. Összesen 93 EKB-füzetet az EKB munkatársai írtak egyedül vagy külsős (sok esetben eurorendszerbeli) közgazdász társszerzők közreműködésével, míg a többi dokumentum külsős látogatók tollából származott, akik konferenciákon, szakmai műhelyekben és kutatóhálózatokban vettek részt, vagy hosszabb időt töltöttek az EKB-nál valamely kutatási projekt elvégzése érdekében.²⁴ Mára bevett gyakorlattá vált, hogy e publikációk többségét végül várhatóan vezető, szakmailag elbírált tudományos folyóiratokban is közzéteszik. 2013-ban az EKB munkatársainak 56 cikke jelent meg tudományos folyóiratokban.

Az EKB másik rendszeresen megjelenő, Kutatási Szemle (Research Bulletin) című kiadványa az általános érdeklődésre számot tartó kutatási eredmények széles körű ismertetését szolgálja²⁵. 2013-ban két száma jelent meg, a közölt cikkek különböző témákat vizsgáltak, úgymint „a rendszerszintű pénzügyi instabilitás bevezetése a makroökonómiába, azaz hogyan feleljünk meg a kihívásoknak?”, „a nagyszabású eszközvásárlási programok makrogazdaságtani hatásai”, „heterogenitás a vagyoneeloszlásban és a fogyasztásnak a sokkokra adott reakciói”, valamint „heterogén transzmissziós mechanizmusok és hitelcsatorna az euroövezetben”.

2013-ban az EKB 29 kutatási témájú konferencia, illetve szakmai műhely szervezője vagy társszervezője volt. Társszervezőként eurorendszeren belüli és azon kívüli központi bankokkal egyaránt együttműködött. A korábbi évek gyakorlatához hasonlóan a konferenciák és szakmai műhelyek jellemzően a fentiekben felvázolt konkrét kutatási tevékenységek köré szerveződtek. Az események programja és a bemutatott tanulmányok az EKB weboldalán megtekinthetők.

A kutatási eredményeket az EKB régóta fennálló szemináriumsorozatán keresztül is terjesztette, amelyek közül kettő különösen említésre méltó: a Deutsche Bundesbankkal és a Pénzügyi

²⁴ Külsős kutatók az EKB-hoz eseti alapon, illetve hivatalos programokon, köztük a Wim Duisenberg kutatási ösztöndíjprogram keretein belül látogatnak el.

²⁵ A Kutatási Szemlék az EKB weboldalán a „Publications” menüpont alatt kivétel nélkül elérhetők.

Tanulmányok Központjával karöltve szervezett, úgynevezett ebédidei közös szemináriumok (Joint Lunchtime Seminars), valamint a meghívott előadók szemináriumai (Invited Speaker Seminars). Mindkét sorozatban hetente hallhatók előadások, amelyeken külsős kutatók mutatják be az EKB-ban legfrissebb kutatási eredményeiket. Az EKB e két sorozaton kívül egyéb kutatói szemináriumokat is szervez eseti jelleggel.

6 EGYÉB FELADATKÖRÖK ÉS TEVÉKENYSÉGEK

6.1 A MONETÁRIS FINANSZÍROZÁS ÉS A KIVÁLTSÁGOS HOZZÁFÉRÉS TILALMA

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

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

A 2013-ra vonatkozóan elvégzett ellenőrzés megállapította, hogy a tagállamok általában betartották a Szerződés 123. és 124. cikkében, valamint a kapcsolódó tanácsi rendeletekben foglalt előírásokat.

Az Irish Bank Resolution Corporation (IBRC) felszámolása komoly monetáris finanszírozással kapcsolatos aggályokat vet fel. Ezen aggályokat némiképp enyhíthetné a Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland értékesítési stratégiája.

6.2 TANÁCSADÓI FELADATKÖR

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

2013-ban az EKB 9 véleményt adott ki a hatáskörébe tartozó javasolt európai uniós jogszabályokról és 85-öt nemzeti jogszabálytervezetnek kapcsán. A 2013-ban és 2014 elején elfogadott vélemények listája a függelékben szerepel (lásd az 1. függelék).

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

JAVASOLT EURÓPAI UNIÓS JOGSZABÁLYOKRA VONATKOZÓ VÉLEMÉNYEK

Az Európai Unió Tanácsa, az Európai Parlament és az Európai Bizottság kérésére az EKB által kiadott vélemények többek között az egységes szanálási mechanizmus (SRM)²⁷ kialakítására, az euroövezeten kívüli EU-tagállamok pénzügyi megsegítését célzó hitelkeretre, a pénzügyi eszközökben és szerződésekben alkalmazott referenciamutatókat érintő új szabályozói rendszerre, valamint a pénzforgalmi szolgáltatásokról szóló irányelv felülvizsgálatára vonatkoztak.

Az eurótól eltérő nemzeti valutával²⁸ rendelkező tagállamok megsegítését célzó hitelkeret létrehozására vonatkozóan megfogalmazott egyik véleményben az EKB üdvözölte az arra irányuló erőfeszítéseket, hogy – amennyiben lehetséges – az euroövezeti és az euroövezeten kívüli országok számára egyforma eszközök váljanak elérhetővé, valamint azon törekvéseket, hogy az ilyen segítségnyújtási eljárásokat összehangolják. Az EKB úgy vélte, hogy összeegyeztethető a Szerződéssel hitelkeretek biztosítása az alapvetően stabil gazdasági és pénzügyi helyzettel rendelkező euroövezeten kívüli országok megsegítésére. Ugyanakkor az EKB fontosnak tartotta, hogy a hitelkeret igénybevételenek értékelésekor a jogosultsági feltételeket szűken értelmezzék és azokat a későbbiek során is szigorúan betartsák. Ami a pénzügyi támogatás kezelésében játszott saját szerepét illeti, az EKB emlékeztetett arra, hogy az e pénzügyi támogatás kezelése céljából az NKB-k és az EKB által használandó számlák nem teszik lehetővé a folyószámlahitel elszámolását. Végül pedig megjegyezte, hogy a tervezett rendeletben meghatározott szerepét – nevezetesen, hogy együttműködjön az Európai Bizottsággal többek között az államadósság fenntarthatóságának, valamint az aktuális és potenciális pénzügyi szükségletek értékelésében, a programok makrogazdasági kiigazításnak előkészítésében és azok előmenetelének rendszeres kiküldetések útján történő nyomon követésében – felhatalmazása keretei között és függetlenségének tiszteletben tartásával kell kialakítani.

Az EKB a pénzügyi eszközökben és pénzügyi szerződésekben²⁹ referenciaként alkalmazott mutatókat érintő rendelethez vonatkozó javaslat tekintetében megfogalmazott véleményében úgy vélte, hogy a szabályozói intézkedéseket egyrészt indokolni kell, másrészt azoknak arányban kell lenniük a referenciamutató-szolgáltatási folyamatban azonosított hiányosságokkal. A vélemény támogatta a javaslat azon célkitűzéseit, hogy európai uniós szinten kerüljön kialakításra általános szabály- és rendeletcsomag a pénzügyi eszközök és a pénzügyi szerződések számára történő referenciamutatók meghatározására vonatkozóan, amivel biztosítani lehet a pénzügyi referenciaértékek, a referenciamutató-szolgáltatási folyamat, valamint a befektetők és fogyasztók védelmét célzó szélesebb vonatkozási kör feddhetetlenségét és megbízhatóságát. Ami a kritikus referencia-kamatlábak reformját illeti, az EKB támogatta az ügyleti alapú referenciamutatók felé való elmozdulást és a kötelező adatszolgáltatás előírását. A vélemény óvott attól, hogy az új szabályozói követelmények akaratlanul távol tartsák az új adatszolgáltatókat, vagy túlságosan elkedvetlenítsék a jelenlegi közreműködőket, különösen az esetleges új referencia-kamatlábakra való áttérés időszakában. Az EKB megjegyezte, hogy szükség lehet a kötelező adatszolgáltatási küszöbértékek felülvizsgálatára annak érdekében, hogy kezelni lehessen a panelbankok fokozatos elpártolásának következményeit. Az EKB azonban általánosságban támogatta azokat a próbálkozásokat, amelyek arra irányultak, hogy a jelenlegi változó pénzügyi rendszerben elősegítsék a piacválasztást, ez ugyanis lehetővé tenné, hogy a felhasználók az igényeiknek jobban megfelelő referencia-kamatlábakat válasszanak.

A pénzforgalmi szolgáltatásokról szóló irányelv javasolt felülvizsgálatára³⁰ vonatkozóan az EKB kinyilvánította, hogy erőteljesen támogatja a javasolt irányelv célkitűzéseit és általános tartalmát,

27 CON/2013/76. E vélemény részletes kifejtése a 4. fejezet 1.2 pontjában található.

28 CON/2013/2.

29 CON/2014/2.

30 CON/2014/9.

különösen ami a pénzforgalmi szolgáltatások jegyzékének a fizetéskezdeményezési szolgáltatásokkal való kibővítését illeti. Az EKB üdvözölte a pénzforgalmi szolgáltatókra vonatkozó működési és biztonsági előírások összehangolását és továbbfejlesztését, valamint az illetékes hatóságok végrehajtási jogosultságainak megerősítését. Az EKB támogatta a tagállamok mérlegelési jogkörének korlátozását bizonyos területeken, például a pénzforgalmi szolgáltató és a fizető felelőssége terén, mivel azok jelentős eltéréseket váltottak ki a szabályok alkalmazásában az Európai Unióban, és végső soron a kis összegű fizetések piacának felaprózódásához vezettek. Emellett az EKB számos megjegyzést tett olyan témakörök kapcsán, mint a meghatározások, az alkalmazási kör, a fogyasztóvédelem és a működési biztonság.

NEMZETI JOGSZABÁLYTERVEZETEKRE VONATKOZÓ VÉLEMÉNYEK

Jelentős számban került sor konzultációra a nemzeti hatóságokkal; ezek közül számos konzultáció érintette a pénzügyi piac stabilitásával kapcsolatos intézkedéseket.³¹

Több tagállam kérte ki az EKB véleményét a banki stabilitás megerősítésére tett lépésekről és a banki reorganizációs és feltőkésítési intézkedésekről.³² A banki stabilitás megerősítése céljából Szlovéniában tett intézkedésre vonatkozóan kifejtett két véleményében³³ az EKB méltányolta a hatóságok erőfeszítéseit a szlovén bankszektor előmozdítására és megjegyezte, hogy a tervezett intézkedés leginkább egy, a pénzügyi szektorra vonatkozó átfogó stratégia részét képezhetné. Ebben az összefüggésben az EKB azt javasolta, hogy megfelelően szigorú feltételezések alkalmazásával végezzenek el egy független, az egész rendszerre kiterjedő eszközminőség-átvizsgálást és egy új stressztesztet.³⁴ Ami az értékvesztett eszközöknek egy banki eszközközvetítő vállalatba (*Bank Asset Management Company – BAMC*) való áthelyezését illeti, elsősorban a BAMC által kibocsátott és az állam által garantált kötvényekért cserébe, az EKB inkasszós eljárási megállapodások bevezetését³⁵ szorgalmazta e kötvények határidőre történő visszafizetésének biztosítása érdekében. A banki reorganizációra vonatkozó ezt követő véleményében az EKB üdvözölte a Banka Slovenije rendelkezésére álló eszközök és eljárások megerősítését a bajba jutott bankok hatékony átszervezése céljából. Ugyanakkor az EKB emlékeztette a hatóságokat, hogy biztosítani kell: i) a Banka Slovenije képességét a KBER-hez kapcsolódó feladatai ellátására; ii) feladatai megfelelő elkülönítését; iii) a törvény egy későbbiekben végrehajtott felülvizsgálatát a hitelintézetek és befektetési társaságok helyreállítására és szanálására vonatkozó keretrendszer létrehozó jövőbeni irányelv³⁶ (BRRD) és az SSM kialakítása fényében; és lehetőség szerint iv) az Európai Unió állami támogatásokra vonatkozó szabályainak való megfelelést.³⁷

A görög hitelintézetek feltőkésítésével kapcsolatban az EKB támogatta a jelenlegi részvényesek elővételi jogát, ezzel lehetővé téve a magánbefektetők hatékony részvételét a görög bankok feltőkésítésében.³⁸ Egy másik véleményben³⁹ az EKB üdvözölte azt a rendelettervezetet, amely tisztázza az EKB megfigyelői státuszát a Hellén Pénzügyi Stabilitási Alapban (*Hellenic Financial Stability Fund – HFSF*), ugyanakkor úgy vélte, hogy a HFSF irányítószerveinek hatásköre és kötelezettségei további pontosítást igényelnek a döntéshozatali folyamat hatékonyságának biztosítása érdekében.

31 Ilyen például, 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 és CON/2013/73.

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

33 CON/2013/21 és CON/2013/67.

34 CON/2013/21.

35 Az EKB a CON/2013/86-ban részletesebb iránymutatást adott ezen inkasszós eljárási megállapodások tartalma tekintetében.

36 Lásd az Európai Parlament és a Tanács javaslatát a hitelintézetek és befektetési cégek helyreállítását és szanálását célzó keretrendszer létrehozására vonatkozó irányelvre, COM (2012) 280 végleges.

37 CON/2013/73.

38 CON/2013/17.

39 CON/2013/38.

Kikérték továbbá az EKB véleményét a spanyolországi banki reorganizációs intézkedésekről,⁴⁰ ideértve az eszközközkezelő társaság létrehozását a bankok szerkezetátalakítása nyomán keletkező eszközök kezelésére (*Asset Management Company for Assets Resulting from Bank Restructuring – SAREB*).⁴¹ Ezzel összefüggésben sor került egy külső monitoring bizottság felállítására, amelyben az EKB megfigyelő szerepet vállalt. Az EKB véleményét a spanyol betétbiztosítási alap azon új szerepéről is kikérték, amely keretében a hivatalos piacon nem jegyzett és a hitelintézetek által a tehermegosztással összefüggésben kibocsátott részvényeket vásárol.⁴² Emellett az EKB véleményét több, kifejezetten a spanyol joghatóságot érintő törvénytervezetről is kikérték, amelyek – többek között – az értékbecslő cégek függetlenségének megerősítése útján⁴³ a jelzálogpiac működésének javítását, valamint a takarékpénztárak reformját érintik.⁴⁴

Több tagállam konzultált az EKB-val a válságtervezéshez, a korai beavatkozáshoz és a hitel- és egyéb intézetek szanálásához kapcsolódó intézkedésekről.⁴⁵ Ezekben az esetekben a törvénytervezeteket már a kapcsolódó európai uniós törvények érvénybe lépése előtt elfogadták. Bár az EKB üdvözölte egy átfogó banki szanálási keretrendszer bevezetését, azt javasolta, hogy a vonatkozó törvényeket vizsgálják felül a jövőbeni banki helyreállítási és szanálási irányelv és az SSM alakulásának fényében.⁴⁶ Az EKB megjegyezte, hogy a helyreállítási és szanálási tervek a lehetséges válságforgatókönyvekre való felkészülés, valamint a gyors és hatékony kiigazító lépések megtételének egyik központi eleme, és lehetőség van arra, hogy az ilyen tervek készítését az összes hitelintézet, és nem csak a „potenciálisan rendszerkockázati szempontból fontos” bankok számára előírják.⁴⁷ A rendszerszempontból fontos intézmények szerkezetátalakítását illetően az EKB úgy vélte, hogy egy életképtelen jogalany működő vállalkozássá alakítása (azaz egy „nyitott bank forgatókönyv”) ahelyett, hogy egy nem működő vállalkozásként szanálnák (azaz „zárt bank forgatókönyv”) csak olyan rendkívüli esetekben jöhet szóba, amikor egy hitelintézet szabályos szanálása romboló hatással járna a pénzügyi rendszer stabilitására, és ez a határokon való áttérjedés fokozott kockázatával párosulna.⁴⁸ Ami a görög hitelintézetek felszámolását célzó keretrendszert illeti, az EKB üdvözölte azon rendlettervezeteket, amelyek növelik a felszámolás alatt álló eszközök értékének és végső soron a hitelezők érdekeinek védelmét, de aggályait fejezte ki a különleges felszámolási keretrendszerrel való kölcsönhatás és az esetleges érdekellentétek miatt, illetve a felszámolóknak nyújtandó bővebb iránymutatás, a felettük gyakorolt ellenőrzés és a központi banki függetlenség védelmének szükségessége kapcsán.⁴⁹

Az EKB ezenfelül véleményt fogalmazott meg Luxemburg és Észtország államháztartásra vonatkozó jogszabálytervezeteiről.⁵⁰ Ezzel összefüggésben az EKB elismerte, hogy egy NKB rendszerint többféle információt figyel annak érdekében, hogy helyesen tudja felmérni a monetáris politika szempontjából lényeges aktuális és jövőbeni fejleményeket. Az NKB szerepe azonban nem nyúlhat túl azon a monitoring tevékenységen, ami a monetáris politikáért viselt felelősségének ellátásából ered vagy ahhoz – közvetlenül vagy közvetve – kapcsolódik. Amennyiben egy NKB a 473/2013/EU rendelet 5. cikkében és 2011/85/EU irányelv 4. cikkében meghatározott tevékenységeket folytatja, akkor az alááshatja az NKB monetáris politikai megbízatását és függetlenségét. Általánosabban mondván, ha egy NKB hivatalos megbízást kap arra, hogy értékelje az előrejelzéseket és a

40 CON/2013/3, CON/2013/25, CON/2013/33 és CON/2013/52; lásd még 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 és CON/2013/28.

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

47 CON/2013/28.

48 CON/2013/3, hivatkozással a CON/2012/99-re is.

49 CON/2013/57.

50 CON/2013/90 és CON/2013/91, hivatkozva a litvániai hasonló törvényekkel kapcsolatban született CON/2012/105-re is.

fiskális fejleményeket, az arra enged következtetni, hogy az NKB szerepet vállal a költségvetési politika kialakításának folyamatában. Az EKB megjegyezte, hogy ha egy NKB-ra átruháznák a költségvetési politikáért viselt felelősség egy részét, az a fiskális és a monetáris politika intézményes szétválasztásának elmosódásához vezetne.

Az EKB több olyan törvénytervezetet is megvizsgált, amely az Európai Rendszerkockázati Testület 2011. december 22-i ESRB/2011/3 számú, a nemzeti hatóságok makroprudenciális felelősségéről szóló ajánlásának bevezetését célozza.⁵¹ E tekintetben emlékeztetett arra, hogy az EKB-nak és az NKB-knak vezető szerepet kell játszaniuk a makroprudenciális felügyeletben, tekintettel a pénzügyi stabilitás terén szerzett tapasztalatukra és meglévő felelősségeikre. Ugyanakkor a makroprudenciális feladatok NKB általi elvégzése nem érintheti: i) az NKB intézményes, funkcionális és pénzügyi függetlenségét; vagy ii) a KBER a Szerződés és a KBER alapokmánya szerinti feladatainak végzését.⁵²

A Magyar Államkincstár általi betétgyűjtésre vonatkozóan megfogalmazott véleményében az EKB kijelentette, hogy a betétgyűjtés az Államkincstárat a bankok közvetlen versenytársává teszi, és hogy a lakosságnak nyújtott betétgyűjtési szolgáltatásait el kell különíteni a többi feladatától. Ezért ahhoz, hogy a Kincstár ne legyen előnyösebb helyzetben a betétgyűjtések terén a kereskedelmi bankokhoz képest, ugyanolyan szabályozói, felügyeleti és adóterheket kell viselnie, mint a kereskedelmi bankoknak.⁵³ A magyar integrált felügyeleti rendszerre vonatkozó⁵⁴ két véleményében az EKB üdvözölte a felügyeleti hatóság Magyar Nemzeti Bankba történő integrálását, ugyanakkor komoly aggályokat fogalmazott meg annak végrehajtásával és időzítésével kapcsolatban. Emellett a véleményekben súlyos aggályokat fogalmazott meg a központi bank függetlenségét és a monetáris finanszírozás tilalmát illetően abból adódóan, hogy a Magyar Nemzeti Bank köteles alkalmazni a felügyeleti hatóság összes dolgozóját, és magára vállalja az integrált felügyeleti hatóság valamenyny kötelezettségét.

Az EKB aláhúzta a monetáris finanszírozás tilalmának való megfelelés fontosságát egy a Bank of Greece alapokmányával kapcsolatban kifejtett véleményében,⁵⁵ ami az utóbbi számára kifejezetten lehetővé teszi, hogy az értékpapír-piaci program portfóliójából keletkező bevételét a görög államnak utalja. Továbbá, az EKB megismételte azokat a feltételeket, amelyeket a monetáris finanszírozás tilalmának való megfeleléshez ki kell elégíteni, ha a Narodowy Bank Polski állami garanciát fogad el az egyes hitelszövetkezeteknek nyújtott likviditás biztosítékeként.⁵⁶

Több tagállam konzultált az EKB-val a készpénzes fizetések korlátozásáról,⁵⁷ amellyel összefüggésben az EKB hangsúlyozta, hogy az ilyen korlátozások – ha azok közérdekből történnek – nem összeegyeztethetetlenek az eurobankjegyek és -érmék törvényes fizetőeszköz státusával, feltéve, hogy a pénzbeli követelések elszámolására egyéb törvényes eszközök is rendelkezésre állnak.⁵⁸ Mindazonáltal ezeknek arányosnak kell lenniük az elérni kívánt céllal, mint például a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozásának megelőzése,⁵⁹ és nem léphetik túl azt a határt, ami e célok eléréséhez szükséges, különösen tekintettel arra, hogy a korlátozó intézkedések a viszonylag kis összegű fizetéseket is érinthetik.⁶⁰

51 HL C 41., 2012.2.14., 1. o.

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

53 CON/2013/12.

54 CON/2013/56 és CON/2013/71.

55 CON/2013/15.

56 CON/2013/5.

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

58 Az EU törvényekkel, különösen a Tanács 1998. május 3-i, az euro bevezetéséről szóló 974/98/EK rendeletének 19. preambulumbekzdésével összhangban (HL L 139., 1998.5.11., 1. o.).

59 CON/2013/9.

60 CON/2013/11.

Egy a Franciaországban alkalmazott fizetési eszközökre és fizetési rendszerekre vonatkozó véleményében⁶¹ az EKB hangsúlyozta azt az általános alapelvet, hogy a Szerződés és a KBER alapokmánya által az eurorendszerre ruházott feladatokat kizárólag az EKB és az NKB-k kötelesek végrehajtani. Továbbá az EKB részletesen kifejtette, hogy egy NKB megbízhat harmadik feleket olyan tevékenységek végzésével, amelyek korlátozott mértékű mérlegelési jogkört tesznek lehetővé, feltéve, hogy e tevékenységek kiegészítő és előkészítő jellegűek, hogy a mérlegelési jogkör hatálya alá tartozó elemek értékelése a megbízó NKB hatásköre marad, és hogy teljesülnek bizonyos egyéb feltételek.

A MEG NEM FELELÉS ESETEI

2013-ban az EKB 21 olyan esetet jegyzett fel, amikor nem tettek eleget a nemzeti jogszabálytervezetekkel kapcsolatos konzultációs kötelezettségnek.⁶² Az alábbi 14 eset volt egyértelműnek és fontosnak tekinthető.⁶³

Az osztrák hatóságok elmulasztottak konzultálni az EKB-val a pénzügyi stabilitás megőrzésével és a rendszerszintű, illetve a prociklikus kockázatok csökkentésével kapcsolatban egy új makroprudenciális testületet létrehozó és az Oesterreichische Nationalbank számára új feladatokat kijelölő módosító javaslatokról. A makroprudenciális felügyelet intézményes felállítása és a nemzeti hatóságok ehhez kapcsolódó felelősségei egy EU-tagállamban az egész KBER számára általános jelentőséggel bírnak a pénzügyi rendszer stabilitására való kihatásuk miatt.

A ciprusi hatóságok nem konzultáltak az EKB-val a szanalásról szóló törvény módosításairól, amelyek célja az volt, hogy a Central Bank of Cyprus mint kizárólagos felszámoló hatóság feladatkörét egy háromtagú – a pénzügyminiszterből, a Ciprusi Értékpapír- és Tőzsd felügyelet elnökéből és a Central Bank of Cyprus elnökéből álló – felszámolási hatóságra ruházza. A ciprusi hatóságok nem konzultáltak az EKB-val a szanalásról szóló törvény módosításairól, amelyek célja az volt, hogy egy átfogó jogi keretet határozzanak meg a Cipruson működő hitelintézetek szanalására vonatkozóan. A pénzintézetek szerkezetátalakítására vonatkozó törvény módosítástervezeteit – amelyek célja az volt, hogy egy kétirányú eljárást határozzanak meg a hitelintézetek által kibocsátott hátratorolt tartozások részvényre alakításához – ugyan benyújtották konzultációra az EKB-nak, de a tervezetet már másnap megszavazták és törvénybe iktatták. Mindkét eset fontosnak tekinthető, mivel az EKB, amennyiben kikérték volna véleményét, rendkívül kritikus észrevételeket fogalmazott volna meg, ráadásul az esetek általános jelentőséggel bírnak a KBER számára is.

A konzultációs kötelezettségnek való meg nem felelés két egyértelmű és fontos esete fordult elő Görögországgal kapcsolatban. Ezek a Hellén Pénzügyi Stabilitási Alap irányítási rendszerének és függetlenségének megerősítését célzó, illetve a hitelintézetek különleges felszámolására vonatkozó jogszabályok módosításait érintették. Bár a görög Pénzügyminisztérium benyújtotta a szóban forgó törvénytervezeteket az EKB-nak konzultációra, a tervezeteket nem sokkal később elfogadták és törvénybe iktatták még az előtt, hogy az EKB véleményt alkothatt volna róluk.⁶⁴ Mindkét eset fontos, mivel azok általános jelentőséggel bírnak a KBER számára a pénzügyi rendszer stabilitására való kihatásuk miatt.

61 CON/2013/84.

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

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

64 Lásd CON/2013/38 és CON/2013/57.

Bár az EKB véleményét hivatalosan kikérték a Magyar Nemzeti Bankról szóló új törvény tervezetének a parlamenti eljárás során beterjesztett módosításairól,⁶⁵ a törvény, a szóban forgó módosításokkal együtt, nagyon röviddel ezt követően elfogadásra került. Emiatt az EKB nem folytatta a konzultációt, és nem adott ki véleményt. Hasonlóképpen, az EKB megkapott konzultációra egy törvénytervezetet – majd később módosítástervezeteket –, amelyek több jogszabályt módosítanak a pénzügyi szabályozás terén a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének (PSZÁF) a központi bankba való integrálását lehetővé tévő, a Magyar Nemzeti Bankról szóló CXXXIX. törvénnyel kapcsolatban. Ezt egy újabb kérés követte, amelyben a PSZÁF Magyar Nemzeti Bankba történő integrálásával kapcsolatos, több kormányrendeletet módosító új rendelettervezet vonatkozásában kérték ki az EKB véleményét. Tekintettel arra, hogy ez a kérés is közvetlenül kapcsolódott a magyarországi új integrált felügyeleti struktúrához, az EKB úgy döntött, hogy egységes véleményt bocsát ki a két konzultációs kérésre vonatkozóan. Azonban még az előtt megszavazták a törvénytervezetet – a módosítástervezetekkel együtt – és a rendelettervezetet, hogy az EKB kifejthette volna véleményét az ügyben.⁶⁶ Mindkét említett meg nem felelési eset általános jelentőséggel bír a KBER számára, mivel azok a központi bank függetlenségét érintik, és mert véleményeiben az EKB rendkívül kritikus észrevételeket fogalmazott meg e tekintetben. Emellett a magyar hatóságok nem konzultáltak az EKB-val a szövetkezeti hitelintézetek új integrált rendszerére vonatkozó szabályokat meghatározó törvényekről és a devizában eladósodott jelzáloghitelek terheinek könnyítéséről sem, amelyek általános jelentőséggel bírnak a KBER számára a pénzügyi rendszer stabilitása szempontjából betöltött fontos szerepük miatt.

Az ír hatóságok nem konzultáltak az EKB-val az Irish Bank Resolution Corporation azonnali felszámolásának lehetővé tételét és a Central Bank of Ireland pozíciójának oltalmazását célzó törvényről. Egyetértés született abban, hogy ennek oka a helyzet sürgőssége volt, különös tekintettel arra, hogy a törvényt még a tartalmának közzététele előtt életbe kellett léptetni annak érdekében, hogy elkerüljék a céljai meghiúsulását. Az eset az egész KBER számára általános jelentőséggel bírónak tekinthető.

Az olasz Gazdasági és Pénzügyminisztérium konzultált az EKB-val a Banca d'Italia tőkeemeléséről rendelkező és a Banca d'Italia alapokmánya módosítására vonatkozó alapelveket meghatározó törvényerejű rendelet tervezetéről. Mivel a törvényerejű rendelettervezetet néhány nappal később elfogadták, a nemzeti hatóság nem hagyott elegendő időt az EKB számára, hogy megfogalmazza véleményét.⁶⁷ A Banca d'Italia tőkeszerkezetének változásai általános jelentőséggel bírnak a KBER számára.

A luxemburgi hatóságok elmulasztották az EKB-val való konzultációt a pénzügyi szektorra vonatkozó törvényt módosító, a fedezett kötvényekről szóló törvényről. Ez a törvény a fedezett kötvények egy új kategóriáját vezette be, amelyeket az olyan fedezett kötvények kibocsátására jogosult hitelintézetek bocsáthattak ki, amelyekhez az úgynevezett „intézményes garanciarendszerben” részt vevő hitelintézeteknek nyújtott hitelek szolgálnak fedezetül. Ez a törvény egy új kategóriát vezetett be a fedezett kötvényeket kibocsátó hitelintézetekre, amelyek az úgynevezett „intézményes garanciarendszerben” részt vevő hitelintézeteknek nyújtanak hiteleket. Az eset azért tekinthető általános jelentőségűnek a KBER számára, mert a Banque centrale du Luxembourg új konzultációs szerepet kap az intézményes garanciarendszer keretében. Emellett a törvény félreértésre adhat okot a kötelező tartalékoknak a fedezett kötvényeket kibocsátó hitelintézetek egyes részei közötti

65 Az EKB 2013 júliusában fogalmazta meg CON/2013/56 számú véleményét a Magyar Nemzeti Bankról szóló új törvény eredeti tervezetével kapcsolatban. Az eredeti tervezethez benyújtott módosítások számukat és hatókörüket tekintve egyaránt lényegesek voltak, amelyek a törvény lényegét a CON/2013/56 számú véleményben megfogalmazott észrevételek alkalmazásán túlmutatóan érintették.

66 CON/2013/71.

67 CON/2013/96.

felosztását illetően, továbbá kérdéseket vet fel a központi banki finanszírozáshoz (monetáris politikai műveletek vagy szükséghelyzetben rendkívüli hitelnyújtás útján) történő hozzáféréssel kapcsolatban moratórium, vagy a fedezett kötvényeket kibocsátó intézmény felszámolása esetén.

A szlovén hatóságok hivatalosan konzultáltak az EKB-val a banki stabilitást erősítő intézkedések bevezetésére vonatkozó rendelettervezetről, valamint az elfogadott rendelet tervezett módosításairól. Konzultációs kérést azonban mindkét esetben csak a törvényhozói eljárás késői szakaszában nyújtottak be az EKB felé, azaz a rendelettervezetet és az azt követő módosítástervezeteket azt megelőzően szavazták meg, hogy az EKB megfogalmazta volna a vonatkozó véleményeket.⁶⁸ Ezek az esetek egyrészt pénzügyi stabilitási szempontból fontosak, másrészt azért, mert általános jelentőséggel bírnak a KBER számára.

Ráadásul az EKB-val való konzultáció elmulasztása Görögország, Magyarország, Olaszország és Szlovénia részéről 2013-ban egyértelmű és ismétlődő esetnek számított mindegyik ország esetében.⁶⁹

6.3 HITELFELVÉTELI ÉS HITELNYÚJTÁSI MŰVELETEK KEZELÉSE

Korábbi kéréseknek megfelelően 2013-ban az EKB folytatta több hitelfelvételi és hitelnyújtási művelet kezelését és/vagy feldolgozását.⁷⁰

Az EKB felelős az EU hitelfelvételi és hitelnyújtási műveleteinek kezeléséért a 2003. november 7-ei EKB/2003/14 határozatban rögzített középtávú pénzügyi támogatási mechanizmus keretében.⁷¹ Az EKB 11 hitel kamatfizetéseit dolgozta fel. Ezen eszköz keretében az EU teljes hitelkintlevőségeinek összege 2013. december 31-én 11,4 milliárd euro volt, tehát ugyanannyi, mint 2012. december 31-én.

Az EKB felelős a Görögországnak nyújtott hitelről szóló megállapodáshoz kötődő minden fizetés feldolgozásért a hitelezők és a hitelfeltevő megbízásából.⁷² Az eredetileg hat hitelt 2012-ben egyetlen hitellé egyesítették, amelynek kamatfizetéseit az EKB 2013-ban dolgozta fel. A Görögország javára szóló egyesített kétoldalú kölcsönök kifizetetlen egyenlege 2013. december 31-én 52,9 milliárd eurót tett ki, megegyezően a 2012. december 31-ei összeggel.

Az EKB felelős az EU-nak az Európai Pénzügyi Stabilizációs Mechanizmus (EFSM) szerinti hitelfelvételi és hitelnyújtási műveletei kezeléséért.⁷³ 2013 során az EKB 18 hitel kamatfizetéseit dol-

68 CON/2013/21 és CON/2013/67.

69 Az ismétlődő esetek azok, amikor ugyanaz a tagállam két egymást követő évben legalább háromszor elmulasztja az EKB-val való egyeztetést, és mindegyik vizsgált évben legalább egy mulasztás történik.

70 E kontextusban fontos felidézni, hogy az EKB az EU középtávú pénzügyi támogatási mechanizmusa, az Európai Pénzügyi Stabilitási Mechanizmus, az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz, valamint az Európai Stabilitási Mechanizmus részére (a KBER alapokmányának 21. cikk [2] bekezdése szerint) fiskális megbízottként végzett tevékenységei során teljes mértékben betartja a monetáris finanszírozásnak a Szerződés 123. cikkében rögzített tilalmát. Lásd az EKB 2010. évi konvergenciajelentésének 2.2.5 fejezetét (2010. május, 24. o.), valamint az EKB 2011. március 17-ei véleményének 9. pontját az Európai Unió működéséről szóló szerződés 136. cikkének az eurót hivatalos pénznemként használó tagállamok stabilizációs mechanizmusa tekintetében való módosításáról szóló tanácsi határozattervezetről (OJ C 140., 2011.05.11., 8. o.).

71 A Szerződés 141. cikkének 2. bekezdésével, a KBER alapokmányának 17., 21.2., 43.1. és 46.1. cikkeivel, valamint a 2002. február 18-i 332/2002/EK tanácsi rendelet 9. cikkével összhangban.

72 Az euroövezeti államok (Németország és Görögország kivételével) és a (Német Szövetségi Köztársaság közérdekeit szem előtt tartó, annak utasításai értelmében és az általa biztosított garancia előnyeit élvező) Kreditanstalt für Wiederaufbau mint hitelező és a Görög Köztársaság, valamint a megbízottjaként eljáró Görög Nemzeti Bank mint hitelfeltevő közötti hitelkonstrukció-megállapodás, a KBER alapszabályának 17. és 21.2. cikkeivel, valamint az 2010. május 10-i EKB/2010/4. sz. EKB határozat 2. cikkével összhangban.

73 A Szerződés 122. cikkének (2) bekezdése, 132. cikkének (1) bekezdése, a KBER alapokmány 17. és 21. cikke, valamint a 2010. május

gozta fel. Ezen eszköz keretében az EU teljes hitelkintlevőségeinek összege 2013. december 31-én 11,4 milliárd euro volt, tehát ugyanannyi, mint 2012. december 31-én.

Az EKB felelős az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF) keretében az euróval saját fizetőeszközként bíró tagállamoknak nyújtott hitelek kezeléséért.⁷⁴ 2013-ban az EKB 15 kifizetést dolgozott fel az EFSF nevében, amely összegeket az EKB átutalta a hitelfelvevő országoknak (Írországnak és Portugáliának). Az EKB 17 hitel kamat- és díjfizetéseit dolgozta fel.

Az EKB felelős az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz keretében az euróval saját fizetőeszközként bíró tagállamoknak nyújtott hitelek kezeléséért.⁷⁵ 2013-ban az EKB három kifizetést dolgozott fel az Európai Stabilitási Mechanizmus nevében, amely összegeket az EKB átutalta a hitelfelvevő országnak (Ciprusnak).

6.4 AZ EUROSZISZTER TARTALÉKKEZELÉSI SZOLGÁLTATÁSAI

Az eurosziszterbeli ügyfelek euróban denominált tartalékeszközeinek kezelésére 2005-ben létrehozott keretsziszterben 2013-ban is a szolgáltatások átfogó körét kínálták. Az eurosziszter központi bankjai (az eurosziszter szolgáltatói) az euroövezeten kívüli központi bankok, monetáris hatóságok és állami szervek, valamint nemzetközi szervezetek számára elérhető szolgáltatások teljes körét az általános piaci normákkal összhangban, harmonizált feltételekkel kínálják. Az EKB általános koordináló szerepet tölt be a sziszter zökkenőmentes működésének biztosítása érdekében. Az eurosziszterrel üzleti kapcsolatban álló ügyfelek száma 2013-ban csekély mértékben bővült: a 2012-ben regisztrált 299-ről 300-ra növekedett. Ami magukat a szolgáltatásokat illeti, 2013 folyamán az ügyfelek teljes készpénzegenlegei (a betéteket is beleértve) jelentősen csökkentek (–32%), miközben az értékpapír-állományok számottevő növekedést mutattak (+9%).

2013 folyamán az EKB befejezte azt a 2012-ben megkezdett munkát, hogy megvizsgálja, hogyan lehetne tovább tökéletesíteni az általános működési hatékonyságot és az eurosziszter tartalékezelési szolgáltatásai által az ügyfelek részére kínált különféle szolgáltatásokat. A változások, amelyek többek között az ügyfelek egy napos készpénzegenlegeinek rugalmasabb kezelését teszik lehetővé, 2013 július 1-jén léptek hatályba.

11-i 407/2010/EK tanácsi rendelet 8. cikke értelmében.

74 A KBER alapokmány 17. és 21. cikkeivel (valamint az európai pénzügyi stabilitási eszköz keretszerződése 3. cikkének (5) bekezdésével) összhangban.

75 A KBER alapokmány 17. és 21. cikkeivel (valamint az Európai Stabilitási Mechanizmus keretszerződésének a pénzügyi segítségnyújtási konstrukciók megállapodások általános szerződéses feltételeiről szóló 5.12.1. cikkével) összhangban.



A homlokzati panelek felhelyezésével párhuzamosan folytatódott az átrium átjárószintjeinek és az irodák műszaki infrastruktúrájának kiépítése és belsőépítészeti munkálatai. A négy átjárószinten elvégzendő munkálatokhoz átmenetileg a teljes átriumot felállványozták.

3. FEJEZET

LETTORSZÁG CSATLAKOZÁSA AZ EUROÖVEZETHEZ

I GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS FOLYAMATOK LETTORSZÁGBAN

Az Európai Unió Tanácsa által 2013. július 9-én elfogadott határozat értelmében Lettország 2014. január 1-től saját valutájaként bevezethette az eurót, 17-ről 18-ra emelve ezáltal az euroövezetbeli országok számát. A Tanács döntése az EKB és az Európai Bizottság által 2013 júniusában kiadott konvergenciajelentéseken alapult és azt követően került rá sor, hogy az Európai Tanács megvitatta, az Európai Parlament pedig véleményezte a kérdést, továbbá az Európai Bizottság és az Eurocsoport megtette javaslatait. Ugyanazon a napon a Tanács elfogadott egy rendeletet, amely rögzítette az lett lat és az euro közötti visszavonhatatlan átváltási árfolyamot. Az átváltási árfolyamot 1 EUR = 0,702804 LVL értékben határozták meg, vagyis azon a középárfolyamon, amelyről a lett lat ERM-II árfolyamrendszerbe történő belépésekor megállapodtak.

Lettországban az elmúlt 15 év során a piacgazdaságba történő átmenet folyamatát és az életkörülmények javulását komoly konjunkturális kilengések kísérték. A 2000-es évek elején – Észtország és Litvánia mellett – Lettország büszkélkedhetett Európa egyik leggyorsabban bővülő gazdaságával. A 2004-es EU-csatlakozás tovább serkentette a növekedést, köszönhetően a szorosabb uniós kereskedelmi és pénzügyi integrációnak. Az ágazatok gyors átalakuláson mentek keresztül, melynek eredményeként egy szolgáltatásközpontúbb gazdaság jött létre. 2006-2007-re a reál-GDP éves szinten 10%-kal, a fajlagos munkaerőköltség ennek majdhogynem kétszeresével növekedett, a folyó fizetési mérleg hiánya pedig elérte a GDP 20%-át (lásd a 14. táblázatot).

A világot 2008-ban megrengető pénzügyi válság a korábbi évek túlfűtöttsége után Lettországtól nagyobb mértékű alkalmazkodást követelt. Egy magánbank megmentését követően Lettország 2008 őszén pénzügyi segítséget kért az EU-tól és a Nemzetközi Valutaalaptól (IMF). A következő két évben az ország kibocsátása 20%-kal esett vissza, a munkanélküliségi ráta 20% körül mozgott, a folyó fizetési mérleg hiánya pedig többletbe fordult át, amely leginkább a belföldi kereslet összehúzó hatásával volt magyarázható.

Egy hiteles, az intézkedéseket a közeljövőre összpontosító épülő fiskális konszolidáció stratégiája, valamint strukturális reformok teremtették meg a fenntartható fejlődés alapjait. A piacokon a lat leértékelődésével kapcsolatos félelmek alábbhagytak, az országnak sikerült tartania az euróhoz rögzített árfolyamot. 2009 végére a gazdasági növekedés negyedéves szinten ismét pozitív előjelű volt. Lettország versenyképességének visszaszerzését segítette, hogy a munkabérek terén jelentős lefelé irányuló korrekciót hajtottak végre, így a kivitel már 2009 közepén ismét lendületet vehetett. A globális recessziót követően világszinten megnőtt a kereslet a lett termékek és szolgáltatások iránt, így Lettország részesedése a világ teljes exportjában 2011 óta folyamatosan emelkedik. Mindennek eredményeként a külkereskedelmi mérleg hiánya egészen 2013 harmadik negyedévéig a GDP 2,2%-án állt.

Az EU/IMF pénzügyi mentőcsomagja keretében hozott intézkedések 2012 januárjában sikeresen lezárultak. Az IMF-hitel az ütemezésnél gyorsabban, már 2012 végére visszafizetésre került. 2013 harmadik negyedévére a lett gazdaságnak a válság során kiesett reál-GDP mintegy felét sikerült kitermelnie.

14. táblázat Lettország főbb gazdasági mutatói

(eltérő jelzés hiányában éves százalékos változások; eltérő jelzés hiányában időszaki átlag)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Reál-GDP-növekedés	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⁾
Hozzájárulás a reál-GDP-növekedéshez (százalékpontban)															
Belföldi kereslet (készletek kivételével)	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	..
Nettó export	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	..
HICP-infláció	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
Egy alkalmazottra jutó javadalmazás	..	..	4,3	2,8	11,0	14,5	25,1	23,2	35,1	15,7	-12,7	3,2	5,0	7,3	..
Nominális fájlagos munkaerőköltségek	..	..	-1,6	-1,2	5,2	6,5	15,4	16,5	27,2	20,1	-7,9	-9,9	1,2	3,5	..
GDP-deflátor	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	..
Importdeflátor	-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	..
Munkanélküliségi ráta (a munkaerő százalékában)	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	..
Teljes foglalkoztatás 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	..
Folyó- és tőkeszámla-egyenleg (a GDP százalékában)	-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	..
Államháztartási egyenleg (a GDP százalékában) 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
Államadósság (a GDP százalékában) 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
Nominális három hónapos pénzüpi kamatláb (százalék)	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
Nominális árfolyam az euróval szemben 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

Források: EKB, Eurostat és az Európai Bizottság.

1) Gyorsbecslés.

2) A 2013. évi érték az Európai Bizottság 2013. évi őszi előrejelzésének adata.

3) Lett lat/euro.

A lett infláció elmúlt évtizedes alakulásában meglehetősen kilengések figyelhetők meg. A 90-es évek közepétől 2003-ig tartó időszakot csökkenés jellemezte. Ezt a HICP infláció 2004-es látványos növekedése követte, amely egészen 2006-ig 6 és 7% között mozgott, majd 2008 második negyedévében – a keresleti nyomás, a közvetett adókra vonatkozó törvények uniós harmonizációja, valamint a szabályozott árak és a nemzetközi nyersanyagárak emelkedése következtében – 17,5%-on tetőzött. Ahogy a gazdaság recesszióba került, az infláció jelentősen lelassult, részben a munkabérek lefelé irányuló korrekciója miatt. A világpiaci élelmiszer- és energiaárak emelkedésével, illetve a (konszolidáció egyik eszközeként bevezetett) közvetett adók növelésével az infláció 2010 vége felé ismét megindult fölfelé. Az elmúlt két évben azonban az infláció jóval kedvezőbben alakult, részben tükrözve a világpiaci nyersanyagárak közelmúltbeli emelésének múlt hatásait, a szabályozott árak mérsékeltebb emelkedését, valamint a közvetett adók csökkentését. A bérek stabil növekedésének és a termelékenység fokozódásának eredményeként a belföldi költségoldali nyomás szintén alacsony maradt.

A munkaerőpiac nagyfokú rugalmasságának köszönhetően a munkanélküliségi ráta a válság alatt tapasztalt magas szintekről látványosan csökkent. A 2010 első negyedévében mért 20,8%-os rekordhoz képest 2013 harmadik negyedévében már csak 12,1%-on állt a munkanélküliség. Mivel az elmúlt öt év során rengeteg munkás hagyta el az országot és telepedett le az EU más tagállamaiban, a munkaerő jelentősen lecsökkent. Az elmúlt néhány évben azonban a kivándorlás mértéke egyre mérséklődött, ami a munkaerő-dinamika stabilizációját engedi feltételezni. Ugyanakkor az ország egyes régiói között továbbra is eltérések figyelhetők meg a foglalkoztatás és

a munkanélküliség, valamint a szakképzésbeli különbségek tekintetében. A beszűkült munkaerőpiac és a magas természetes munkanélküliség a bérek növekedését eredményezheti, rontva egyben Lettország jövőbeli növekedési potenciálját. Emiatt a munkaerőpiac működésének javítására irányuló további intézkedések elengedhetetlenül fontosak.

A válságot megelőző konjunktúra idején prociklikus fiskális politika volt megfigyelhető. Míg 2000 és 2007 között az államháztartási hiány végig a GDP 3%-a alatt maradt, a strukturális fiskális pozíció eközben romlásnak indult, ám ezt a pezsgő gazdasági növekedés elfedte. Az Európai Bizottság becslései szerint a fiskális politika 2005 és 2008 között kifejezetten a bővülésre helyezte a hangsúlyt, a váratlan bevételeket pedig az államháztartási hiány gyorsabb csökkentése helyett további kiadásokra fordították. Amikor a gazdaság 2008-ban váratlanul lelassult, az állami bevételek terén hatalmas zuhanás következett be, a fiskális deficit pedig megnőtt: 2008-ban a GDP 4%-át tette ki, egy évvel később közel 10%-on állt (lásd a 14. táblázatot). 2009 nyarán az ECOFIN-Tanács túlzottdeficit-eljárást indított Lettország ellen és 2012-ig adott haladékot a korrekciókra. Az ország az EU és az IMF felügyelete alatt rendkívüli mértékű konszolidációt hajtott végre. Az állami fogyasztás és beruházás szintje 2010-re közel 33%-kal esett vissza a 2008-as adatokhoz képest. Kiadási oldalon a konszolidáció elsősorban a közalkalmazotti bérek, illetve a folyó termelőfelhasználás jelentős csökkentésében öltött testet. A bevételi oldalon mindez áfaemelést, a jövedelem- és vagyoadó emelkedését, illetve a társadalombiztosítási járulékalap kiszélesítését jelentette. 2009–2010-ben a gyengélkedő bankszektorba irányuló tőkeinjekció további terhet rótt az államháztartásra. Mindazonáltal a GDP-arányos államháztartási hiány csökkentését megcélzó konszolidáció sikeresnek bizonyult: a mutató a 2009-ben regisztrált 9,8%-hoz képest 2012-ben 1,3%-on állt. Az államadósság dinamikája egészen 2007-ig viszonylag tartható volt, ezt követően azonban meredeken nőtt az államadósság: 2010-ben Lettország GDP-jének 44,4%-át tette ki.

Lettországban a fiskális irányítás megerősítése terén újabban pozitív fejlemények voltak tapasztalhatóak. Az ország egyike a 2013 januárjában életbe lépett gazdasági és monetáris unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló szerződés (TSGC) aláíróinak. Ennek eredményeként elfogadásra került a költségvetési fejeletről szóló törvény, amely – megerősítve a lett fiskális keretrendszert – a teljes gazdasági ciklusra, illetve középtávon is kiegyensúlyozott költségvetést, továbbá egy fiskális tanács felállítását irányozza elő. Az Európai Bizottság 2013 őszén közzétett előrejelzései szerint Lettország GDP-arányos államháztartási hiánya 2014-ben továbbra is kontrolláltan 1% között lesz tartható, míg a GDP-arányos államadósság nagyjából változatlanul 39% körül alakulhat.

A monetáris politika terén hozott döntések az elmúlt évtizedben fontos szerepet játszottak a lett konvergenciafolyamatok alakításában. A Latvijas Banka hosszú ideje kitűzött célja volt az árstabilitás megteremtése, amely az ország központi bankjáról szóló 1992-es törvényben is meghatározásra került. E cél elérése érdekében a Latvijas Banka fix árfolyamrendszert működtetett, mialatt engedte a tőke szabad áramlását. A lett lat árfolyamát 1994-ben a Nemzetközi Valutaalap belső elszámolási egységéhez, az SDR-hez kötötték. 2004-es EU-csatlakozását követően Lettországtól azt remélték, hogy mielőbb megvalósul a fenntartható konvergencia, beléphet a monetáris unióba. Az ERM-II árfolyamrendszerben a lett lat 2004. december 30-tól kezdődően 0,702804 lat/euro árfolyamon az euróhoz lett kötve. Amikor az ország 2005 májusában belépett az ERM-II-be, egyoldalúan vállalta, hogy egy $\pm 1\%$ -os ingadozási sávon belül a 2004 decemberében meghatározott középárfolyamon tartja a nemzeti fizetőeszközt. Már 2004-ben mutatkoztak a gazdaság túlfűtöttségének első jelei, ekkor a Latvijas Banka szigorított monetáris politikával próbálta visszafogni a hitelbővülést. Mindez azonban kevésnek bizonyult ahhoz, hogy megakadályozhassák a túlzott egyensúlyhiány kialakulását, illetve – különösen a lakáspiacon – a „boom-and-bust”, azaz a fellendülés és visszaesés ciklikus váltakozásait. Amint megkezdődtek a kiigazítások, a Latvijas Banka lazított monetáris

politikáján. Az elmúlt néhány év fokozatos kamatsökkentéseinek eredményeként a Latvijas Banka 2013 novemberében 0,25%-ra mérsékelte az irányadó refinanszírozási műveletek kamatlábát, biztosítva az EKB monetáris politikájára történő zökkenőmentes átállást 2014. január 1-jén.

A lett bankrendszer (GDP-arányos) mérete a többi EU-tagállamhoz képest meglehetősen kicsi. Számos, főleg belföldi tulajdonú bank finanszírozási forrását külföldi betétek jelentik. Míg e pénzügyintézeteknek a belföldi hitelezésben csak korlátozott szerep jut, 2013 második felében a teljes betétállomány közel felét a náluk elhelyezett külföldi betétek adták. A külföldi betétekre való nagyfokú ráutaltság a pénzügyi stabilitás szempontjából kockázatokat rejt, és függő kötelezettségeket ró az államra. Emellett a külföldi pénzügyi szolgáltatásokra alapozott üzleti modell egy sor egyéb kockázat, köztük a hitel-, koncentráltsági, likviditási, piaci és újratőkésítési kockázatok kiéleződését vonja maga után. A lehetséges kockázatok kezelése érdekében a lett hatóságok az effajta üzleti modellt követő bankok számára további, még szigorúbb prudenciális követelményeket írtak elő (a 2. pillér keretrendszerén belüli további tőke- és likviditási követelmények, valamint kibővített helyszíni és helyszínen kívüli ellenőrzések). A lett hatóságoknak e téren célszerű tovább figyelemmel követni a fejleményeket és átfogó, mikro- és makroprudenciális szakpolitikai eszközöket alkalmazni, amely eszközök körét szükség esetén – a kockázatok mérséklése érdekében – bővíteni kell.

Ahhoz, hogy az euro jelentette előnyöket teljes mértékben kihasználhassa, és hogy a kiigazítási mechanizmusok hatékonyan működjenek a közös fizetőeszköz kibővített térségében, Lettországnak fenn kell tartania megkezdett reformjait. Emellett olyan gazdaságpolitikát kell folytatnia, amely maradéktalanul a konvergenciafolyamat fenntarthatóságára, valamint a hosszú távon is fenntartható növekedésre irányul. Az alacsony inflációs környezet biztosítása – de különösen az, hogy a bérek növekedése összhangban legyen a termelékenység alakulásával – e tekintetben létfontosságú. Mindemellett a munkaerőpiac működése terén is előrelépések szükségesek, hogy az abban rejlő lehetőségek teljes mértékben kiaknázzhatók legyenek. Rendkívül fontos tehát, hogy a monetáris politika mellett más politikai területek is hozzájáruljanak ahhoz, hogy Lettország megbirkózhasson a lehetséges országspecifikus sokkokkal és a makrogazdasági egyensúlyhiányok újbóli kialakulása elkerülhető legyen. A lett hatóságok nyíltan megerősítették abbéli fő szándékukat, hogy elkerüljék a prociklikus politikákat és minőségi javulást hozzanak az intézmények, az üzleti környezet és a kormányzás terén egyaránt, biztosítva ezáltal a gazdaság stabilitását és versenyképességét. Továbbá azt is bejelentették, hogy teljes mértékben elkötelezettek a Stabilitási és Növekedési Paktum, valamint fiskális egyezség betartása, illetve a további strukturális reformok és a pénzügyi szektorra vonatkozó szabályozás további szigorítása mellett. E vállalások teljesítése és hosszú távú szem előtt tartása elengedhetetlen egy olyan gazdasági környezet biztosításához, amely közép- és hosszú távon egyaránt kiegyensúlyozott makrogazdasági feltételek és árstabilitás mellett járul hozzá a fenntartható gazdasági növekedéshez és munkahelyteremtéshez.

8. keretes írás

AZ EUROÖVEZET LETTORSZÁGGAL TÖRTÉNT KIBŐVÍTÉSÉNEK STATISZTIKAI VONZATAI

Lettország 2014. január 1-jei csatlakozása az euroövezethez mind Lettországnak, mind az euroövezet más országaiban befolyásolja a statisztikai adatok gyűjtését. Ez volt a hatodik olyan alkalom, amikor az euroövezetre vonatkozó statisztikai adatokat új tagország befoglalása miatt módosítani kellett. Ahol szükséges volt, a kibővített euroövezetre vonatkozó statisztikák készítését koordinálták az Európai Bizottsággal. Lettország belépése az euroövezetbe azt jelenti,

hogy az ország rezidensei – a jogi személyiségeket is beleértve – az euroövezet rezidenseivé váltak. Mindez befolyásolja az euroövezeti rezidensek egymás között, valamint nem euroövezeti rezidensekkel bonyolított tranzakcióinak (pénzáramlások), illetve pozícióinak (monetáris, fizetésimérleg- és nemzetközi befektetési pozíciók, pénzügyi számlák) statisztikai számbavételét. Annak érdekében, hogy az euroövezeti tartózkodási státuszt minden vonatkozó statisztikában pontosan definiálni lehessen, az ilyen esetekben immár a lettországi és más euroövezeti rezidensek közötti tranzakciókat és pozíciókat is konszolidálni kell.

2014 januárjától Lettország köteles teljesíteni az EKB valamennyi statisztikai követelményét, azaz teljesen harmonizált és összehasonlítható nemzeti adatokat szolgáltatni.¹ Tekintve, hogy az új statisztikák előkészítése hosszú időt igényel, az Latvijai Banka és az EKB jóval Lettország EU-csatlakozása előtt megkezdte a statisztikai előkészületeket. A KBER-be 2004-ben történt integrálódását követően a Latvijai Banka még intenzívebben folytatta az előkészületeket, hogy teljesíteni tudja az EKB követelményeit a monetáris, pénzügyi és pénzügyi stabilitásról szóló statisztikák, értékpapír-állománystatisztikák, külső statisztikák, államháztartási statisztikák és pénzügyi számlák terén. Ezen kívül meg kellett tennie a szükséges előkészületeket a lett hitelintézeteknek az EKB kötelezőtartalék-rendszerébe történő integrációjához és az új egységes felügyeleti mechanizmus információs igényeinek támogatásához, emellett pedig teljesítenie kellett a vonatkozó statisztikai követelményeket, beleértve az Európai Rendszerkockázati Testület statisztikai szükségleteit is.

A többi euroövezetbeli ország adatközlői és NKB-i számára az euroövezet bővítése azt jelenti, hogy 2014 januárjától a lett rezidensekkel lebonyolított tranzakciókat és a hozzájuk kapcsolódó pozíciókat az euroövezeti adatok részeként kell jelenteniük, nem pedig euroövezeten kívüli rezidensekkel kapcsolatos adatokként.

Továbbá Lettországnak és minden euroövezetbeli országnak megfelelő földrajzi és szektorális részletességgel visszamenőleges adatokat kellett szolgáltatni Lettország EU-csatlakozásának évéig, azaz 2004-ig visszamenően. Ezen történeti adatok révén lehetővé válik az új összetételű euroövezetre vonatkozó aggregátumok összeállítása a bővítést megelőző évekre visszamenőleg.

Az euroövezeti statisztikák publikálását illetően az EKB online hozzáférést biztosít a felhasználók számára több különböző idősorhoz. Míg ezek közül néhány a jelenlegi (tehát Lettországot is magában foglaló) euroövezetre vonatkozó adatokat tartalmazza a lehető legtovábbi múltba visszanyúlva, mások összekötik az euroövezet különféle összeállításait az 1999-ben idetartozó 11 országgal kezdve.

¹ Az EKB statisztikai követelményeit az „EKB-statisztika – áttekintés” című, 2010. áprilisi dokumentum foglalja össze.

2 A LATVIJAS BANKA EURORENDSZERBELI INTEGRÁCIÓJÁNAK JOGI SZEMPONTJAI

A Szerződés 140. cikke értelmében az EKB megvizsgálta, hogy a Latvijai Banka alapokmánya és az egyéb vonatkozó lett jogszabályok megfelelnek-e a Szerződés 131. cikkének. Az EKB úgy találta, hogy a lett jogszabályok összhangban vannak a Szerződéssel és a KBER alapokmányával.¹

¹ Lásd az EKB 2013. évi konvergenciajelentését, 2010. június.

Tekintettel a Latvijas Banka eurorendszerhez történő 2014. január 1-jei csatlakozásának biztosítására, az EKB és a Latvijas Banka számos jogi eszközt léptetett érvénybe. Az eurorendszer jogi kereteit az ECOFIN Tanács 2013. július 9-i, Lettország eltérésének megszüntetéséről szóló határozata következményeként átalakították.² Az EKB elfogadta a szükséges jogi eszközöket, hogy lehetővé tegye a hátralevő tőke és devizatartalék befizetését a Latvijas Banka által az EKB részére³ és meghatározta a 2014. január 1-étől alkalmazandó bankjegyelosztási kulcsot.⁴ A KBER alapokmányának 27. cikk (1) bekezdése értelmében a Kormányzótanács elfogadott egy ajánlást a Latvijas Banka éves beszámolójának külső könyvvizsgálóira vonatkozóan a 2014-es pénzügyi évvel kezdődően.⁵ Az EKB ugyancsak felülvizsgálta jogi kereteit, és ahol szükséges volt, módosításokat vezetett be a Latvijas Banka eurorendszerbeli tagsága okán. Ide tartozott az eurorendszer monetáris politikájára és a TARGET2-re vonatkozó jogi keretek megvalósításával kapcsolatos lettországi jogszabályok áttekintése, ami 2014. január 2-ától lehetővé tette az lett ügyfelek részére az eurorendszer nyílt piaci műveleteiben való részvételt. Az EKB ugyancsak elfogadott egy döntést a kötelező tartalékok EKB általi alkalmazására vonatkozó átmeneti rendelkezésekről az euro lettországi bevezetését követően.⁶ Végezetül, az ERM-II megállapodás⁷ a Latvijas Bankával megszüntetésre került.

Az euro lettországi bevezetése és a lett központi bank eurorendszerbe történő integrációja szükségessé tette néhány lett jogszabály megváltoztatását. Emellett kikérték az EKB véleményét az euroátállásra vonatkozó nemzeti jogszabályok, valamint a kötelező tartalékok rendszerének vonatkozásában is.⁸

Az ECOFIN Tanács konzultált az EKB-val a tanácsi rendeletek módosítására tett javaslatáról,⁹ amelyek lehetővé tették az euro lettországi bevezetését, valamint meghatározták a lett lat visszavonhatatlanul rögzített árfolyamát az euróval szemben.¹⁰ Az EKB üdvözölte a rendeltervezeteket és megjegyezte, hogy amint Lettország eltérése a Szerződés 140. cikk (2) bekezdésében leírt eljárás szerint megszüntetésre kerül, lehetővé teszi az euro Lettország nemzeti valutájaként történő bevezetését.

3 A LATVIJAS BANKA EURORENDSZERBELI INTEGRÁCIÓJÁNAK OPERATÍV SZEMPONTJAI

Az euro 2014. január 1-i Lettországban történő bevezetéséről hozott 2013. július 9-i EU tanácsi határozatot követően, az EKB technikai előkészületeket hajtott végre a Latvijas Banka eurorendszerbeli teljes integrációja céljából. A Szerződés rendelkezéseivel összhangban a Latvijas Banka pontosan

2 A Tanács 2013. július 9-i 2013/387/EK határozata a közös valuta 2014. január 1-jén Lettország általi bevezetéséről, HL L 195., 2013.7.18., 24. o.

3 Az EKB határozata (2013. december 31) az Európai Központi Bank tőkéjének a Latvijas Banka általi befizetéséről, a Latvijas Banka devizatartalékokat megtestesítő eszközeinek az EKB számára történő átadásáról és az Európai Központi Bank általános tartalékaihoz és céltartalékaihoz való hozzájárulásáról (EKB/2013/53), HL L 16., 2014.1.21., 65. o.

4 Az EKB határozata (2013. augusztus 29.) az eurobankjegyek kibocsátásáról szóló EKB/2010/29-es határozat módosításáról (EKB/2013/27), HL L 16., 2014.1.21., 51. o.

5 Az EKB/2013/42 ajánlása (2013. november 15.) az Európai Unió Tanácsa számára a Latvijas Banka külső könyvvizsgálóiról, HL C 342., 2013.11.22., 1. o.

6 Az EKB határozata (2013. október 22.) az euro lettországi bevezetését követően a kötelező tartalékok EKB által történő alkalmazására vonatkozó átmeneti rendelkezésekről (EKB/2013/41), HL L 3., 2014.1.8., 9. o.

7 2013. december 6-i megállapodás az EKB és az euroövezeten kívüli tagállamok nemzeti központi bankjai között a gazdasági és monetáris unió harmadik szakaszában az árfolyam-mechanizmus eljárási szabályainak meghatározásáról szóló, az EKB és az euroövezeten kívüli tagállamok nemzeti központi bankjai közötti, 2006. március 16-i megállapodás módosításáról, HL C 17., 2014.1.21., 1. o.

8 CON/2012/97 és CON/2013/47.

9 A Tanács 2013. július 9-i 870/2013/EK rendelete a 2866/98/EK rendeletnek az euro lettországi átváltási árfolyama tekintetében történő módosításáról, HL L 243., 2013.12.9., 1. o., valamint a Tanács 2013. július 9-i 678/2013/EK rendelete a 974/98/EK rendeletnek az euro lettországi bevezetése tekintetében történő módosításáról, HL L 195., 2013.7.18., 2. o.

10 CON/2013/48.

ugyanazokkal a jogokkal és kötelezettségekkel csatlakozott az eurorendszerhez, mint azon EU-tag-államok NKB-i, amelyek már korábban bevezették az eurót.

A Latvijai Banka eurorendszer-beli integrációjának technikai előkészületei a területek széles körét fedték le, nevezetesen pénzügyi jelentés és számvitel, monetáris politikai műveletek, devizatartalékok kezelése és devizaműveletek, fizetési rendszerek, statisztikák és bankjegygtyártás. A működés területén az előkészületek kiterjedtek a monetáris politika végrehajtását és a devizaműveleteket szolgáló eszközök, eljárások és technikai rendszerek átfogó tesztelésére.

MONETÁRIS POLITIKAI MŰVELETEK

Az euro 2014. január 1-jei lettországi bevezetésétől kezdődően az eurorendszer tartalékolási előírásai 61 lett hitelintézetre is vonatkoznak, amelyek listája az EKB weboldalán megtekinthető. Lettország csatlakozása az euroövezethez mindössze csekély változást jelentett az eurorendszer likviditási feltételeiben. Az euroövezeti hitelintézetek aggregált kötelező tartalékai kevesebb, mint 0,2%-kal (187 millió euróval) nőttek. Lettorszáiban a 2014. január 1. és 18. közötti időszakban a nettó autonóm likviditási tényezők iránya likviditásszűkítő volt, ami átlagosan 0,1%-kal (0,5 milliárd euróval) emelte a teljes euroövezeti bankszektor likviditási hiányát.

HOZZÁJÁRULÁS AZ EKB TŐKE- ÉS DEVIZATARTALÉKOKAT MEGTESTESÍTŐ ESZKÖZEIHEZ

A Latvijai Banka EKB tőkéjében jegyzett részesedésének teljes összege 30,5 millió euro, ami az EKB 2014. január 1-jei 10,825 milliárd eurós jegyzett tőkéjének 0,2821%-át teszi ki. A KBER-hez történt 2004. május 1-jei csatlakozásakor a Latvijai Banka – az EKB működési költségeihez való hozzájárulásként – az EKB jegyzett részvénytőkéjéből ráeső rész 7%-át fizette be. Az EKB 2010. december 29-én végrehajtott tőkeemelése figyelembevételével e hozzájárulás mértéke 3,75%-ra csökkent. A KBER alapokmányának 48. cikk (1) bekezdésével összhangban a Latvijai Banka 2014. január 1-jén fizette be részvényjegyzésének maradék részét, 29,4 millió euro összegben.

2014. január 1-jétől kezdődően és a KBER alapokmányának 30. cikke és 48. cikk (1) bekezdésével összhangban, a Latvijai Banka az EKB jegyzett tőkéjéből való részesedése alapján összesen 163,4 millió eurónak megfelelő devizatartalékkal járult hozzá az EKB devizatartalékaihoz (melynek 85%-a japán jenben denominált eszköz, 15%-a pedig arany volt). A Latvijai Banka úgy döntött, hogy az EKB japán jenben denominált tartalékaiból ráeső rész kezelésével kapcsolatos operatív tevékenységeket az Österreichische Nationalbankkal közösen folytatja. A KBER alapokmányának 30. cikk (3) bekezdésével összhangban a devizatartalékok EKB-nak történő átadását követően a Latvijai Banka részére egy euróban denominált követelést írtak jóvá az EKB-val szemben.

4 A LETT KÉSZPÉNZCSERE

A KÉSZPÉNZCSERE GYAKORLATI LEBONYOLÍTÁSA

2014. január 1-jén Lettország saját nemzeti pénznemként bevezette az eurót. A készpénzcsere zökkenőmentesen zajlott és a kététes, átmeneti periódust követően, amikor is a lett lat és az euro egyaránt forgalomban volt, az eurobankjegyek és -érmék váltak Lettország kizárólagos törvényes fizetőeszközévé. 2014. január 1-jétől kezdődően gyakorlatilag minden bankjegykiadó automata (ATM) kizárólag eurobankjegyeket forgalmazott. A készpénzcsere módozatait az érintett felekkel közösen kialakított készpénzcsere-tervezetben fektették le.

A logisztikai partnerként közreműködő Deutsche Bundesbank 110,3 millió bankjegyet nyújtott rendelkezésre, összesen 3,12 milliárd euro értékben. E bankjegykölcsönt a Latvijai Banka 2015

folyamán fogja visszafizetni. A Latvijai Banka által forgalomba állítandó bankjegyek sorozatszámában a C betű szerepel majd. A lett nemzeti bank emellett 98,8 millió euro értékben összesen 400 millió darab euroérmét rendelt a baden-württembergi állami pénzverdétől.

Ami az értéket illeti, a kölcsönvett eurobankjegyek 8,0%-a, a vásárolt euroérmék közel 40,0%-a a készpénzcseré dátumát megelőzően a bankszektorhoz került előszállításra bankautomaták feltöltése, valamint a kiskereskedelmi üzletek és a készpénzkezeléssel hivatásszerűen foglalkozó egyéb szervezetek ellátása céljából. Ezzel párhuzamosan egyenként 14,23 euro értékben összesen 700 000 euroérme-kezdőkészletet osztottak szét a lakosságnak, ezzel is csökkentve a kiskereskedelmi forgalomban január első napjaitól tartandó váltópénz mennyiségét.

Az euro lettországi bevezetésével kapcsolatban az NKB-k díjmentesen, névértéken váltották be a lett latot euróra 2014 első munkanapja és február 28. között.¹¹ Az átváltást bármely félre és tranzakcióra vonatkozóan napi 1000 euróra korlátozták.

2014. január 1-étől 6 hónapig minden készpénzszolgáltatásokat nyújtó bankfióknál díjmentesen, a rögzített árfolyamon lehet latot euróra váltani. Ugyanezen szolgáltatást a lett postahivatalokban 2014. március végéig lehet igénybe venni.

A Latvijai Banka a latbankjegyeket és -érméket korlátlan ideig visszaváltja.

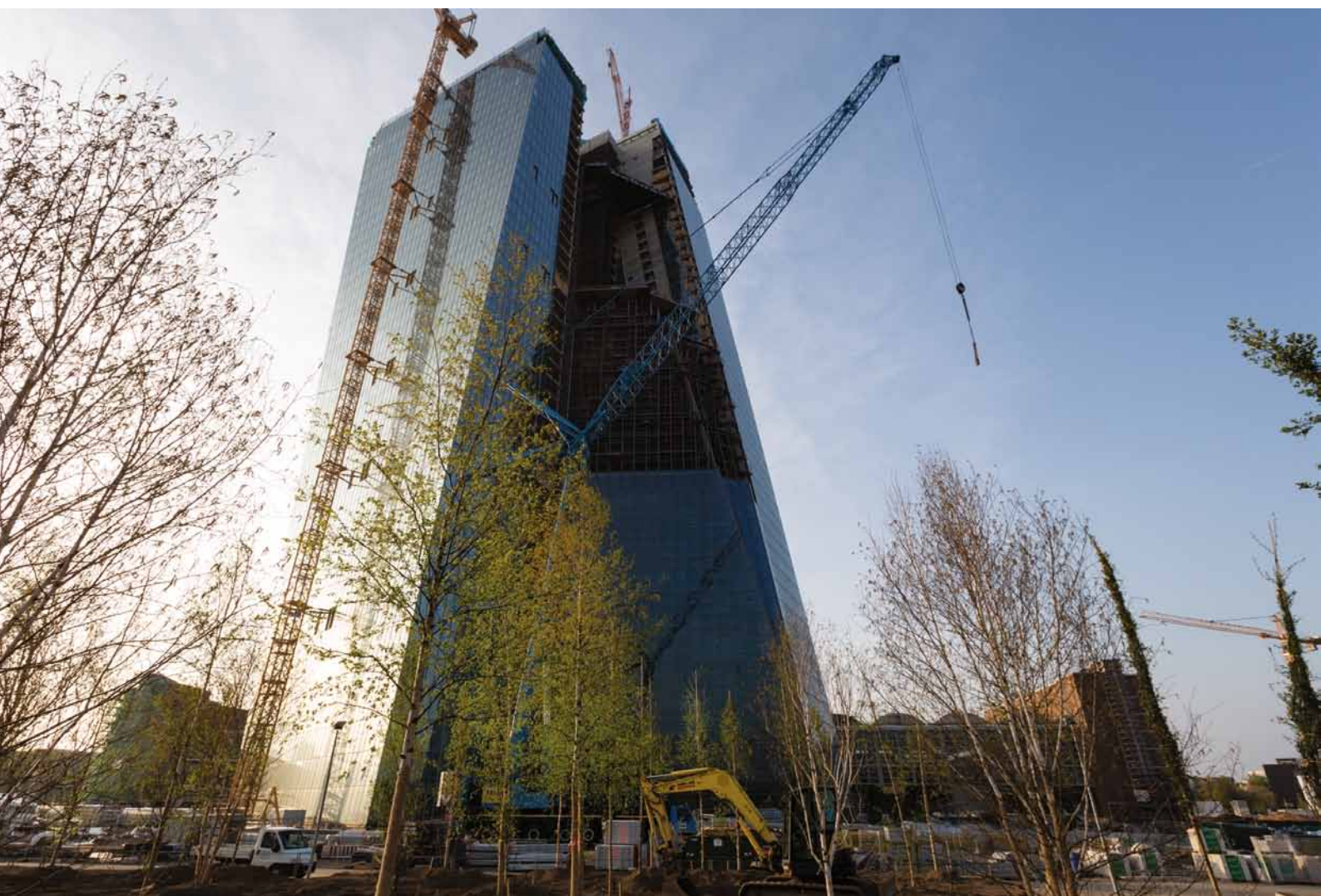
TÁJÉKOZTATÁSI KAMPÁNY AZ EURO BEVEZETÉSÉRŐL

Az EKB és a Latvijai Banka szorosán együttműködött az euro bevezetését előkészítő átfogó tájékoztatási kampány kidolgozásán. A kampány kommunikációs eszközeinek kiválasztásakor figyelembe vették a korábbi pénzcseréken szerzett tapasztalatokat is, ennek megfelelően a két televíziós reklám mellett nyomtatott, kültéri és online hirdetések is készültek, valamint közvélemény-kutatásokat, különböző nyomtatott kiadványokat és külön weboldalakat alkalmaztak. Az EKB és a Latvijai Banka által szervezett tájékoztatási kampány célja az volt, hogy megismertesse a készpénzkezelőket és a közvéleményt az eurobankjegyek és -érmék vizuális megjelenésével és biztonsági elemeivel, valamint tartalmazza a készpénzcserével kapcsolatos legfontosabb tudnivalókat és időpontokat. A kommunikációs partnerek – főként bankok és állami hatóságok – hozzájárulást kaptak az EKB által készített elektronikus anyagokhoz, amelyeket azután saját tájékoztatási munkájuk során szabadon felhasználhattak.

A korábbi készpénzcserékhez hasonlóan az EKB a lettországi gyengénlátók számára is kifejlesztett egy beágyazott MP3 fájl tartalmazó „beszélőkártyát”, amellyel az arra rászorulók az átállással, valamint az eurobankjegyekkel és -érmékkel kapcsolatos legfontosabb információkat játszhatták le.

A nagyközönséget megcélzó intézkedések mellett 2013. szeptember 12-én sor került egy magas szintű, kormányzati képviselők, civil szervezetek és a média számára rendezett konferenciára is, ahol az EKB elnöke, a Latvijai Banka elnöke, Lettország miniszterelnöke és pénzügyminisztere, valamint az Európai Bizottság alelnöke is részt vett.

¹¹ A KBER alapokmányának 49. cikke előírja az EKB Kormányzótanácsa számára, hogy tegye meg a szükséges intézkedéseket annak biztosítása érdekében, hogy az euróhoz visszavonhatatlanul rögzített árfolyamú pénznemekben denominált bankjegyeket az euroövezetbeli NKB-k névértéken váltsák be. Ezzel összefüggésben 2006. július 24-én a Kormányzótanács elfogadott egy iránymutatást az ilyen bankjegyek bevételeiről.



Az új EKB-székház környezetének tájépítészeti koncepcióját a svájci Vogt Landscape Architects építésziroda dolgozta ki. Az elképzelés az angol kert fő szervezőelvére épül, amely a környezettel való harmóniára és a természet idealizált megjelenítésére helyezi a hangsúlyt. A természetes ártér látványát idéző folyamatos tájépítészeti elrendezésbe jól illeszkedik a Nagyvásárcsarnok és az új toronyház, valamint a fő funkcionális berendezések és szerkezetek anélkül, hogy eközben elveszítené park és tájépítészeti jellegét. Az épületegyüttes köré körülbelül 25 fajtából, több mint 700 darab fát ültetnek.

4. FEJEZET

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

I PÉNZÜGYI STABILITÁS

Az eurorendszer hozzájárul a hitelintézetek prudenciális felügyeletével és a pénzügyi rendszer stabilitásával kapcsolatos politikák illetékes nemzeti hatóságok általi zökkenőmentes folytatásához. Az EKB tanácsokkal látja el az Európai Bizottságot az európai uniós jogszabályok hatályával és végrehajtásával kapcsolatban a prudenciális felügyelet és a pénzügyi stabilitás területén. Ezenkívül az EKB adminisztratív, elemzői, statisztikai és logisztikai támogatást nyújt az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) részére. 2014 novemberétől az EKB felel majd a jelentősebb bankcsoportok prudenciális felügyeletéért az euroövezetben, továbbá fontos makroprudenciális feladatai is lesznek. Ebben az összefüggésben az EKB nagymértékben hozzájárul majd az euroövezet pénzügyi stabilitásához.

I.1 A PÉNZÜGYI STABILITÁS NYOMON KÖVETÉSE

AZ EUROÖVEZETI BANKSEKTOR

Megbízásának részeként az EKB a KBER Pénzügyi Stabilitási Bizottságával szoros együttműködésben rendszeresen figyelemmel kíséri a pénzügyi stabilitás kockázatait, és értékeli az euroövezet pénzügyi rendszerének sokktűrő képességét.¹ E fontos feladat középpontjában többnyire a bankok állnak, mivel továbbra is ők az elsődleges pénzügyi közvetítők az euroövezetben. Mindazonáltal egyéb pénzügyi intézményeket (például biztosítótársaságokat) is szoros figyelemmel kísérek. A vonatkozó megfigyelés szükségszerűen kiterjed a gazdaság nem pénzügyi szektoraira, amelyek szoros kölcsönhatásban vannak a bankszektoralal annak közvetítő szerepe miatt. Ráadásul a pénzügyi piacok, a pénzügyi infrastruktúrák és az egyéb pénzintézetek, valamint ezek bankokkal fennálló kapcsolatainak jelentősége miatt a KBER figyelemmel követte a pénzügyi rendszer ezen alkotóelemeinek sérülékenységét is. Analitikai eszközöket és modelleket dolgoztak ki a kockázatfelügyeleti és kockázatértékelési feladatok végrehajtásának a támogatására, különös tekintettel a korai figyelmeztető modellekre és a bankszektor átfogó ellenálló képességét értékelő makrostressztesztelő eszközökre.²

Az euroövezeti pénzügyi szektorra nehezedő nyomás mérsékelt maradt 2013-ban a nyári hónapok során tapasztalt globális pénzügyi piaci zavar ellenére, amely főként az Egyesült Államok monetáris politikai irányultságával kapcsolatos várakozások megváltozásához kapcsolódott. Az euroövezeti fejlemények az euroövezeti országok folytatódó alkalmazkodását tükrözték, amelynek célja a fiskális pozíciók erősítése és a gazdasági növekedést korlátozó strukturális merevségek kezelése volt. Ugyanakkor a szabályozási oldalon elért eredmények hozzájárultak a magasabb tőke- és likviditási pufferek kiépítéséhez a bankszektorban, ami javította a bankrendszer sokktűrő képességét és

1 2004 óta az EKB évente kétszer Financial Stability Review (Pénzügyi stabilitási jelentés) címmel jelentést tesz közzé az euroövezet pénzügyi rendszerének stabilitásáról.

2 Lásd: „A macro stress testing framework for assessing systemic risks in the banking sector” (Makrostressztesztelő keretrendszer a bankszektor rendszerkockázatainak értékelésére), 152. sz. EKB-műhelytanulmány, EKB, 2013. október.

fenntarthatóbb alapot teremtett a bankok nyereségességéhez közép- és hosszú távon. Az egyik elem a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság 2014. január 1-jétől alkalmazandó új nemzetközi tőke- és likviditási standardjainak, a tőkekövetelményekről szóló (CRR/CRD IV néven ismert) irányelvnek és rendeletnek az EU általi bevezetéséhez kapcsolódik.

A potenciálisan jelentős bankcsoportok pénzügyi teljesítménye³ az euroövezetben 2013 első három negyedévében visszafogott maradt, hiszen a hitelveszteségek fedezésére képzett, még mindig magas tartalékszintek és a lassú bevételnövekedés akadályt jelentett. Az euroövezeti bankok nettó kamatjövödelme továbbra is a hitelezés gyenge vagy negatív növekedésének és az alacsony kamatlábaknak az ellenszelével szembesült. A díj-, jutalék- és kereskedési bevétel mérsékelten emelkedett az év során az összes eszköz százalékában. A jelentős bankcsoportok költség/bevétel aránya csökkent 2013 első felében, majd a harmadik negyedévben ismét növekedésnek indult. A hitelveszteségekre képzett magas tartalék a jelek szerint szorosan kapcsolódik a gazdasági ciklushoz, és a nyomás alatt lévő országok bankjai esetében különösen markáns volt.

A viszonylag gyenge nyereségesség ellenére az euroövezet bankjai továbbra is kitartóan erősítették tőkepozícióikat. Az euroövezet bankjai ezt a javulást a kockázattal súlyozott eszközöknél végrehajtott tőkeemelés és -csökkentés kombinációja révén érték el, ahol a két tényező viszonylagos szerepe nagymértékben változó a jelentős bankcsoportoknál.

A banki finanszírozási piacok feltételei javultak, de az elaprózottság mindazonáltal megmarad. Az elsőbbségi fedezetlen és fedezett kötvények kibocsátása az euroövezeti bankoknál a 2012-es szint alatt maradt annak ellenére, hogy az átlagos banki finanszírozási költségek több mint három éve nem voltak olyan alacsony szinten, mint október elején, az összes főbb adósságinstrumentum tekintetében. A nyomás alatt lévő országok kisebb bankjai nagyobb társaiknál továbbra is magasabb kamatkülönbözeteket fizettek az újonnan kibocsátott elsőbbségi fedezetlen adósságokra, míg a nagyobb és kisebb bankok különbözetei közötti eltérés kevésbé volt szembetűnő azokban az országokban, amelyek nem voltak nyomás alatt. Ugyanakkor a hátrасorolt adósságpapírok kibocsátása jelentősen felpörgött, különösen a nagyobb bankok esetében, habár eleve alacsony szintekről indultak az értékek. Felmérési adatok⁴ alapján a vállalati partnereknek kínált ár és nem ár jellegű hitel feltételek változatlanok maradtak a 2013 első felében tapasztalt némi javulás után. Ezenkívül a bankok finanszírozási helyzete a folyamatos betételhelyezéseknek köszönhetően a legtöbb országban javulást mutatott, beleértve az elaprózottság részbeni visszafordítását is, amely korábban negatív hatást gyakorolt a betétekre néhány nyomás alatt lévő országban. Ezenkívül a leginkább nyomás alatt lévő országok bankjai tovább csökkentették a jegybanki finanszírozástól való függőségüket a hároméves, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek során felvett összegek visszafizetésével, habár a törlesztési kamatok bankszektoronként változtak.

EGYÉB PÉNZINTÉZETEK

Az euroövezet nagy biztosítói által jelentett nyereségességet, amely átlagosan nagyjából kétszerese a nagy és komplex bankcsoportokénak, eddig kevéssé érintette a pénzügyi és gazdasági válság, vagy az alacsony hozamokat ígérő környezet. A befektetésből származó stabil jövedelem és a biztosításkötési teljesítmény segítette a tőkemegtérülést. A biztosítók eddig megfigyelt rugalmassága a jelek szerint összefüggésben van egyrészt a nagy biztosítóknál tapasztalt diverzifikáció mértékével, másrészt pedig a biztosítási üzlet hosszú távú jellegével, ahol az eszközöket általában lejáratig

³ A koncepció arra a kb. 130 banki egységre vonatkozik (beleértve kb. 90 anyabankot és egyedi bankot), amelyek a becslések szerint jelenleg az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) részeként az EKB közvetlen felügyelete alá esnek.

⁴ Az EKB 2013-ban indította el „Az euróban jegyzett értékpapír-finanszírozás és OTC derivatívapiacok hitel feltételeinek felmérését”, amelyet negyedévente végeznek el.

tartják, ezért a befektetésből származó bevétel kevésbé van kitéve a piac volatilitásának. Ugyanakkor a nyereségességet csorbították a 2013 utolsó hónapjaiban tapasztalt biztosítói veszteségek, amelyek többnyire a közép- és kelet-európai árvizek miatt keletkeztek. A befektetésből származó jövedelem továbbra is rugalmasan reagált a számos euroövezeti biztosító befektetési portfóliójában oroszánrészt képviselő, magasra értékelt államkötvények alacsony hozamára. A globális adósságpiac nyáron tapasztalt volatilitása nagyobb hatással volt a nagy euroövezeti biztosítók lejelentett tőkepozícióira, mint a nyereségességükre, ami jelezte a hozamok hirtelen megemelkedésének valószínűségét, hiszen az az eszközök értékelését és így módon a fizetőképességet befolyásolja.

1.2 PÉNZÜGYI STABILITÁSI INTÉZKEDÉSEK

A pénzügyi stabilitáshoz szükséges EU-s intézkedések kidolgozásában jelentős előrelépés történt 2013 folyamán.

2012 júniusában az Európai Bizottság olyan jogszabályjavaslatot tett közzé, amelynek célja egy uniós szinten harmonizált keretrendszer kialakítása a bankok helyreállítására és szanálására vonatkozóan.⁵ A keretrendszer, amelyet véleményében az EKB is egyértelműen üdvözölt,⁶ a hatóságokat jogkörökkel ruházza fel és eszközöket ad a kezükbe többek között a bankcsődök kezelésére, miközben megőrzi a legfontosabb banki funkciók működését, védi az államháztartást, megőrzi a pénzügyi stabilitást, és megfelelő mértékben bevonja a részvényeseket és a hitelezőket. 2013-ban az EKB üdvözölte, hogy a Tanács júniusban beleegyezett egy kompromisszumos megszövegezésbe.⁷ Azóta az Európai Parlament, az Európai Bizottság és a Tanács által folytatott hármas párbeszéd befejeződött, és a társjogalkotók december 12-én megállapodásra jutottak.

A készülő helyreállítási és szanálási keretrendszer a bankunió kulcseleme lesz. 2013 júliusában az Európai Bizottság olyan jogszabályjavaslatot⁸ mutatott be az egységes szanálási mechanizmusra (SRM) vonatkozóan, amely a bankunióban részt vevő összes EU-tagállam számára egy egységes európai hatóságot és alapot hozna létre a bankok szanálására. Az ECOFIN 2013. december 18-i ülésén a Tanács elfogadta az SRM-re vonatkozó általános megközelítést, míg a Parlament Gazdasági és Monetáris Ügyek Bizottsága (ECON) december 17-én fogadta el a tárgyalási pozícióját. Jelenleg háromoldalú tárgyalások vannak folyamatban, a jóváhagyás a jelenlegi törvényhozási időszakban várható.

A javasolt SRM-szabályozással kapcsolatos véleményében⁹ az EKB teljes mértékben támogatta az SRM létrehozását, ami hozzájárul majd a GMU struktúrájának és stabilitásának a megerősítéséhez. Az SRM az SSM szükséges kiegészítése. Ezért ezt a mechanizmust létre kell hozni, mielőtt az EKB megkezdi felügyeleti feladatainak teljes körű ellátását. Ebből kifolyólag az EKB erőteljesen támogatta az SRM tervezett ütemtervét. Ezenkívül a javasolt szabályozás a tényleges szanálás három alapvető elemét tartalmazza, nevezetesen i) egy egységes európai rendszert, amely magában foglalja az SSM-ben részt vevő összes tagállamot, ii) egy olyan egységes európai hatóságot az SRM középpontjában, amely rendelkezik elegendő döntéshozatali jogkörrel ahhoz, hogy az euroövezet

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

6 CON/2012/99. A véleménnyel kapcsolatos további részleteket, illetve az EKB egyéb véleményeit lásd az EKB weboldalán.

7 Például az EKB elnökének a Parlament Gazdasági és Monetáris Ügyek Bizottsága előtti meghallgatáson tett megjegyzéseiben, július 8-án.

8 Javaslat. Az Európai Parlament és a Tanács rendelete a hitelintézeteknek és bizonyos befektetési vállalkozásoknak az egységes szanálási mechanizmus keretében történő szanálására vonatkozó egységes szabályok és egységes eljárás kialakításáról, valamint az Egységes Bank-szanálási Alap létrehozásáról és az 1093/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet módosításáról (COM (2013) 520).

9 CON/2013/76.

és az EU egészének stabilitása érdekében szanálást hajtson végre, valamint iii) egy egységes európai alapot, amelyet ex ante kockázat alapú befizetésekkel finanszíroznak az SRM hatályába tartozó összes bankból, és ahol szükséges, ex post befizetésekkel kiegészítik azt.

Az EKB úgy ítélte meg, hogy az SRM döntéshozatali jogkörének és szavazási szabályainak időbeni és hatékony döntéshozatalt kell biztosítaniuk. Ezenkívül a szanálási folyamatban részt vevő hatóságok feladatait és felelősségét pontosan meg kell határozni. A szanálást kiváltó körülmények értékelése kapcsán az EKB úgy vélte, hogy a felügyeleti hatóságnak, nevezetesen az EKB-nak vagy az illetékes nemzeti felügyeleti hatóságnak, kizárólagos felelősséget kell biztosítani annak értékeléséhez, hogy a kritériumok teljesültek-e. Ezenkívül az EKB a részvényre alakítási eszköz 2018-nál korábbi bevezetését sürgette, azzal együtt, hogy álljon rendelkezésre egy közös és megbízható finanszírozási védőháló a javasolt szabályozás hatályba lépésekor. Végül pedig az egységes szanálási testület összetételét illetően az EKB javasolta, hogy kapjon nyílt felhívást arra, hogy a hatóság minden megbeszélésén vegyen részt megfigyelőként, hogy biztosíthassa az intézményi feladatok szétválasztását a felügyeleti és a szanálási funkciók között.

Szilárd SRM-re van szükség és várhatóan a társjogalkotók megállapodásra jutnak majd ezen a téren a háromoldalú folyamat során. Az EKB úgy ítélte meg, hogy a Tanács általános megközelítését módosítani kell, hogy az irányítási keretrendszer elősegítse a hatékony bankszanáláshoz szükséges gyors és hatékony fellépést. Megállapodásra van szükség az SRM-hez kapcsolódó ideiglenes, közös, mögöttes finanszírozási lehetőséghez való hozzáférést illetően is. Ez lehet egy egységes szanálási alaphoz biztosított hitelkeret, amely ha aktiválásra kerül, a magánszektorból teljes mértékben ki lesz pótolva. Az SRM készülő keretrendszerének szoros koordinációt kell biztosítania az SRM szanálási és az SSM felügyeleti funkciói között, miközben betartja és tiszteletben tartja az adott intézményi feladatköröket. Mind az SSM, mind az SRM alapvető részét képezi a bankunió integrált pénzügyi keretrendszerének, amely segít megszakítani a bankok és az állami kibocsátók közötti kapcsolatot az érintett tagállamokban, illetve visszafordítani a pénzügyi piacok szétfűződésének jelenlegi folyamatát.

2013 folyamán az EKB továbbra is támogatta a Pénzügyi Stabilitási Tanácsot (FSB) a rendszerszempontról fontos intézményekhez kapcsolódó negatív externáliák, valamint a „túl nagy ahhoz, hogy csődbe menjen” probléma kezelése érdekében folytatott munkájában. 2013 júliusában az FSB további iránymutatást tett közzé a hatékony szanálási stratégiákra, stressz-forgatókönyvekre és a helyreállítást serkentő tényezőkre, valamint a kritikus funkciók beazonosítására vonatkozóan. Ez az iránymutatás segít a hatóságoknak az FSB helyreállítási és szanálási követelményeinek a kidolgozásában és bevezetésében. Az EKB támogatja az FSB-t a politika további kidolgozásában, amelyet a G20-ak 2013. szeptemberi szeptemberi csúcstalálkozója után határoztak meg, különös tekintettel a rendszerszempontról fontos nemzetközi pénzügyi intézetek felszámolás során tapasztalt veszteségfelszívó képességére vonatkozó javaslatnak a 2014. novemberi brisbane-i G20-as találkozóiig történő kidolgozására.

Ezenkívül a rendszerszempontról fontos nemzetközi bankokra vonatkozó nagyobb veszteségfelszívó követelményekkel összefüggésben az EKB továbbra is támogatta a Bázeli Bizottságnak az értékelési módszertan további finomítására vonatkozó munkáját. Az ezeket a finomításokat és a jelentéstételi iránymutatást tartalmazó aktualizált keretelvek 2013 júliusában jelentek meg.

Végül pedig 2013 során az EKB több egyéb véleményt is közzétett a pénzügyi stabilitási megállapodások kapcsán.¹⁰

10 Lásd például, többek között a következőket: CON/2013/2, CON/2013/3, CON/2013/21 és CON/2013/50.

I.3 AZ EGYSÉGES FELÜGYELETI MECHANIZMUS MEGTEREMTÉSÉNEK TERÉN ELÉRT EREDMÉNYEK

Az Európai Unió Tanácsa 2013. október 15-én fogadta el az egységes felügyeleti mechanizmust megteremtő tanácsi rendeletet (SSM-rendelet),¹¹ és az 2013. november 3-án lépett hatályba. E rendeletnek megfelelően 2014. november 4-étől az EKB új felügyeleti szerepet vállalt magára abból a célból, hogy megvédje a hitelintézetek biztonságát és szilárdságát, valamint a pénzügyi rendszer stabilitását Európában.

A rendelet hatálybalépését követően az EKB Kormányzótanácsa Danièle Nouy kinevezését javasolta az SSM felügyeleti testülete elnökévé. Miután az Európai Parlament jóváhagyta a Kormányzótanács javaslatát, az ECOFIN Tanács decemberben elfogadta a végrehajtási döntést. 2014 februárjában a testület alelnöki posztjára Sabine Lautenschläger nevezték ki.

Az SSM létrehozását célzó előkészítő munka 2012 nyarán indult el az EKB elnöke által vezetett magas szintű csoport irányításával. Szakmai szinten a felügyeleti munkacsoport folytatta le az előkészítő munkát. Mindkét csoportban részt vettek az egyes illetékes nemzeti hatóságok (INH) képviselői. A konkrét ügyekre vonatkozó kommunikáció és együttműködés elősegítése érdekében létrehoztak egy az EKB felügyeleti és pénzügyi stabilitási területéről érkező vezetőkől és néhány nemzeti hatóság vezetőiből álló projekt csapatot is.

Az EKB emellett felállított egy szervezetet az EKB-n belül folyó előkészítő munka összehangolásának biztosítására. A belső felügyeleti csoport figyelemmel kíséri az SSM-re vonatkozó EKB-szintű főtervet, valamint kifejezetten erre a célra létrehoztak egy emberierőforrás-csapatot azzal a céllal, hogy támogassa az előkészítő munkát és az SSM-hez kapcsolódó toborzási eljárást.

A felügyeleti munkacsoport égisze alatt folytatott szakmai munkát öt munkafolyamatra osztották, és azokat az EKB és az INH-k képviselői vezetik. Az első munkafolyamat az euroövezet bankrendszerének feltérképezésével foglalkozott, amit egy, az SSM hatálya alá tartozó összes felügyelt pénzügyintézet és az euroövezet bankcsoportjainak belső szerkezetére és összetételére vonatkozó részleteket tartalmazó katalógus formájában valósított meg. Az elemzési munkát egy újonnan kifejlesztett referencia-adatbázis (lásd a 2. fejezet 4. pontját) támogatta, és az EKB az összegyűjtött adatok alapján választotta ki az átfogó SSM-értékelés alá tartozó intézményeket.¹² Az adatokat emellett osztályozási célokra is felhasználják. Ezek alapján sorolják be a felügyelt jogalanyokat a potenciálisan jelentős vagy kevésbé jelentős bankok kategóriáiba az SSM működésének megkezdése előtt.

A második munkafolyamat, amit az EKB és az INH-k jogi szakértői csoportja vezet, kialakított egy keretrendelet tervezetet, ami iránymutatásként szolgál majd az SSM-rendelet 6. cikkének megvalósításához, különös tekintettel a hitelintézetek jelentőségének felmérését célzó módszertanra. A keretrendelet tervezet emellett eljárásokat is meghatároz az EKB és az INH-k közötti együttműködésre az SSM-en belül. Ez a munkafolyamat végezte el a rendelettervezet nyilvános vitájának jogi előkészületeit is, ami 2014 februárjában indult el, valamint jogi tanácsokat adott különféle egyéb jogszabályokra vonatkozóan, amelyek összefüggnek az SSM jogi és intézményi keretének kialakításával (például a közigazgatási szankciókra vonatkozóan), illetve különféle olyan banki és felügyeleti jogi ügyeket illetően, amelyek közvetlenül kapcsolódnak az SSM-hez.

11 A Tanács 2013. október 15-i 1024/2013/EU rendelete az Európai Központi Banknak a hitelintézetek prudenciális felügyeletére vonatkozó politikákkal kapcsolatos külön feladatokkal történő megbízásáról.

12 *Note – comprehensive assessment (Megjegyzés – átfogó értékelés)*, EKB, 2013. október (elérhető az EKB weboldalon).

A harmadik munkafolyamat az SSM felügyeleti modelljének kialakítására koncentrált, ideértve a bankfelügyeletet érintő összes folyamatot, eljárást és módszertant. A tervezett eljárások célja, hogy egy összehangolt és magas minőségű felügyeletet biztosítsanak az SSM alá tartozó összes hitelintézet számára. Kialakításra került egy kockázatértékelési rendszer is, magában foglalva a kockázatértékelés hatókörét és fő alapelveit, a módszertant, az adatrögzítést és a visszamérést. A módszertan a mennyiségi mutatók és minőségi inputok összességén alapul, és úgy alakították ki, hogy az SSM által felügyelt összes bankra alkalmazható legyen. Egy másik módszertant is kidolgoztak a felügyeleti vizsgálathoz és az értékelési eljáráshoz, amelynek célja a tőke- és likviditási igények számszerűsítése. Ez a munkafolyamat az EKB és az INH-k közötti SSM-n belüli együttműködéssel is foglalkozott, amelynek keretében meghatározta a felügyeleti folyamatokat és eljárásokat. A jelentős intézmények napi felügyeletét az EKB által vezetett közös felügyeleti csapatok végzik. A csapatokban mind az EKB, mind az INH-k szakértői részt vesznek. Kidolgozták a helyszíni vizsgálatokra vonatkozó módszertant is.

A negyedik munkafolyamat áttekintette a meglévő felügyeleti jelentésszolgálati modelleket, különös figyelmet fordítva az információk részletességére, az adatszolgáltatás gyakoriságára és a benyújtási határidőkre, az intézmények lefedettségére és a rendelkezésre álló információk konszolidációs szintjére (azaz csoportszintű vagy egyedi). Az EKB és az INH-k statisztikai osztályaival együttműködésben felmérte a részletes hiteladatok felügyelet számára való elérhetőségét. Különös figyelmet fordítottak az euroövezetbe tartozó különböző joghatóságokban alkalmazandó különféle számviteli szabályokra. Az év folyamán két kísérleti gyakorlat keretében felügyeleti adatokat gyűjtöttek be a kockázatértékelési rendszer céljaira.

Az ötödik munkafolyamat célja az volt, hogy tegyen javaslatot az eszközminőség átvilágítására használandó módszertanra, ami az SSM-rendelet által előírt átfogó értékelés három elemének egyike. A – legalább a jelentős bankok tekintetében elvégzendő – átfogó értékelés három egymást kiegészítő pillérből áll: i) felügyeleti kockázatértékelés, ami a bankok mérlegeinek fő kockázatival foglalkozik, ideértve a likviditást, a hitelek összes eszközhöz viszonyított arányát és a finanszírozást; ii) a fent említett eszközminőség-ellenőrzést, amely a bankok 2013. december 31-i mérlegének eszközoldalát vizsgálja; és iii) egy stresszteszt, ami az eszközminőség vizsgálatára épül, illetve azt kiegészíti azáltal, hogy előretekintő képet biztosít a bankok stresszhelyzetben tanúsított sokktűrési képességéről.

Amikor 2013 novemberében elkezdődött az átfogó értékelés, kialakítottak – központi és nemzeti szinten egyaránt – egy külön ezt a célt szolgáló irányítási struktúrát a hatékony és gyors irányítási és döntéshozatali eljárás biztosítása érdekében. A központi struktúra a következőket foglalja magában: egy átfogó értékelési irányítóbizottságot (amit az EKB elnököl és négy EKB-képviselőből, valamint nyolc magas rangú INH-képviselőből áll), amely a felügyeleti testületnek tartozik beszámolási kötelezettséggel; egy az EKB-nál található, központi projektvezetési irodát; minőségbiztosítási és szakmai segítségnyújtási nemzeti csapatokat és egy stresszteszt csapatot. A projekt nemzeti szintű irányítása négy fő szinten valósul meg: egy irányító bizottság, egy projektvezetési iroda, a mérlegértékelések elvégzéséért felelős vizsgálati csapatok, valamint egy minőségbiztosítási és szakmai segítségnyújtási csapat. Az EKB az Oliver Wyman céget bízta meg a jelentős bankok átfogó értékelésének előkészítésével és megvalósításával, amit az EKB közvetlenül felügyel majd. Az Oliver Wyman támogatást fog nyújtani az EKB által végzett vezetéshez és koordinációhoz, valamint pénzügyi tanácsadói szolgáltatásokat nyújt a projekthez, nevezetesen az értékelési módszertan részletes kidolgozásához. Az átfogó értékelésért a Kormányzótanács viseli a végső felelősséget.

A 2014-ben végzett munka olyan területeket ölel fel, mint az emberi erőforrások, a díjrendszer, az SSM informatikai infrastruktúrája, az adatgyűjtés, a minőségirányítás és elemzés, valamint az információkezelés. Emellett elkészültek az SSM irányítási és jogi keretei, míg az elegendő irodahelyiség biztosítását célzó munka még folyamatban van. Számos kezdeményezés van folyamatban az SSM-re vonatkozó információ nyilvánosságra hozatalával kapcsolatban. Annak érdekében, hogy az EKB képes legyen elvégezni új felügyeleti funkcióját, megkezdődött a munka négy főigazgatóság és egy titkársági részleg létrehozására. Ezen üzleti területekre 2014 egészében folyamatos lesz a toborzás.

Az SSM-re való felkészülésben eddig jó eredményeket értünk el, és az EKB jó úton jár ahhoz, hogy a 2014. novemberi határidőre készen álljon az új feladatok ellátására.

2 AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET MŰKÖDÉSÉVEL KAPCSOLATOS FELADATOK

2.1 INTÉZMÉNYI KERETEK

Az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) feladata az Unió pénzügyi rendszerének makroprudenciális felügyelete, és ezzel hozzájárul a pénzügyi stabilitás rendszerszintű kockázatainak megelőzéséhez és mérsékléséhez. A testület egybefogja az EKB, az EU-tagállamok NKB-i és nemzeti felügyeleti hatóságai, az európai felügyeleti hatóságok, az Európai Bizottság és a Gazdasági és Szociális Bizottság képviselőit. Ezek a szervezetek képviselve vannak az ERKT igazgatótanácsában és egyes alárendelt szervezeti egységeiben.

Az ERKT titkársága felel a testület napi működéséért. Ennek érdekében 28 fős személyzettel elemzési, statisztikai, adminisztratív és logisztikai támogatást kap az EKB-tól. Ezen túlmenően az ERKT tagintézményei is biztosítanak kirendelt személyzetet az ERKT különféle munkaterületeihez. Az ERKT tevékenységeinek szerves részét képezi a többi uniós intézménnyel és az európai felügyeleti hatóságokkal folytatott együttműködés.

Az ERKT azonosítja és figyelemmel kíséri a rendszerkockázatot az uniós pénzügyi rendszer egészében, elemezve a ciklikus fenyegetéseket és a strukturális sérülékenységeket egyaránt. A testület különösen a romló makrogazdasági feltételek és a pénzügyi rendszer sérülékenységének kapcsolatára koncentrál. Ennek konkrét területei például az államok és a pénzügyi ágazat kapcsolata, az összefonódás és a fertőzési kockázatok (a bankközi hálózatok és a hitel-nemteljesítési cserügyletek által közvetített partnerekockázaton keresztül), az ágazati kitétségek, az árnyékbanki tevékenység, az értékpapír-finanszírozási ügyletek és infrastruktúrák.

2013-ban az ERKT munkájának középpontjában a makroprudenciális eszközök, valamint a célkitűzések, eszközök és mutatók makroprudenciális keretének létrehozása állt. A főbb munkaterületek a likviditást, az ingatlanokat, valamint a rendszerszintű és kontraciklikus puffereket fedték le. Az ERKT 2013. június 15-én adta ki a makroprudenciális politika köztes célkitűzéseiről és eszközeiről szóló ajánlását (ERKT/2013/1)¹³. Az ajánlás a tagállamok által alkalmazandó makroprudenciális eszközök tájékoztató jellegű felsorolását tartalmazza.

¹³ HL C 170., 2013.6.15., 1. o.

Az ERKT az év során véglegesítette a devizahitelezésről szóló ajánlás (ERKT/2011/1)¹⁴ végrehajtásának értékelését. Az eredmények azt jelezték, hogy a tagállamok megfelelően eleget tettek az ajánlásnak. Az értékelést érdemes lenne ismét végrehajtani akkor, amikor a hitelfeltételek visszatérnek a válság előtt uralkodó szintekre. Az ERKT 2013-ban kezdeményezte a nemzeti hatóságok makroprudenciális mandátumáról szóló ajánlás (ERKT/2011/3)¹⁵ végrehajtásának értékelését is.

Az ERKT különféle csatornákat vesz igénybe az elszámoltathatóság biztosítására, többek között az Európai Parlamentben történő meghallgatásokat is. Az ERKT elnöke 2013-ban három alkalommal jelent meg az Európai Parlament Gazdasági és Monetáris Bizottsága előtt.

Az ERKT 2013. július 8-án tette közzé 2012. évi éves jelentését. Ugyanezen a napon az ERKT elnöke nyílt levelet intézett az uniós hatóságokhoz az ERKT küszöbön álló felülvizsgálatával kapcsolatban, a magas szintű csoport jelentésével együtt, amelynek együttes szerzői: Vítor Constâncio, az EKB alelnöke, Stefan Ingves központi banki elnök (az ERKT szakmai tanácsadó bizottságának elnöke) és André Sapir professzor (az ERKT tudományos tanácsadó bizottságának elnöke).

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

Az EKB 2013-ban továbbra is biztosította az ERKT titkárságát, és ezzel elemzési, statisztikai, logisztikai és adminisztratív támogatást nyújtott az ERKT-nak. Az ERKT működésének harmadik évében az EKB újfent hozzájárult az egész EU-ra kiterjedő rendszerkockázatok rendszeres azonosításához, figyeléséhez és értékeléséhez.

ELEMZÉSI TÁMOGATÁS

A korábbi évekhez hasonlóan az EKB az EU pénzügyi rendszerét fenyegető rendszerkockázatokra és e kockázatok lehetséges hatásaira vonatkozó rendszeres jelentésekhez való hozzájárulás formájában nyújtott elemzési támogatást az ERKT-nak.

A hozzájárulás az EKB szakértelmére, valamint a piaci információszerzéssel gyűjtött értesülésekre támaszkodik, és elsősorban a rendszerszintű kockázatok azonosítási folyamatának támogatását célozza. A rendszeres rendszerkockázati felügyeleti és értékelési munka az ERKT tagintézményeitől kapott információkat is felhasználja és hasznosítja. A rendszerkockázati indikátorok és a korai figyelmeztető rendszerek egyaránt fontos elemzési eszközök az ERKT kockázatfelügyeleti munkájának támogatásában. A kockázat értékeléséhez és rangsorolásához különösen az adott kockázatok potenciális súlyosságának felmérésére szolgáló makrostresszteszteléshez használható eszközök és a terjesztési csatornák, illetve a fertőzés elemzése nyújt segítséget.

Ezenkívül az EKB részt vett az ERKT által a rendszerkockázat felbecslése érdekében kezdeményezett különféle munkafolyamatokban, illetőleg a szabályozói ügyekre vagy jogalkotói kezdeményezésekre vonatkozó ajánlások elkészítésében is. Az EKB a közelmúltban öt új munkaterületnek is részesévé vált.¹⁶ E területek a makroprudenciális eszközökhöz, valamint a tőkekövetelményekről szóló rendelet és irányelv (CRR/CRD IV) által az ERKT-ra ezzel összefüggésben kirótt feladatokhoz kapcsolódnak. Az ERKT instrumentumokkal foglalkozó munkacsoportja (Instruments

¹⁴ HL C 342., 2011.11.22., 1. o.

¹⁵ HL C 41., 2012.2.14., 1. o.

¹⁶ Ezek a következők: i) az ingatlanokkal kapcsolatos eszközök; ii) likviditással kapcsolatos eszközök; iii) a rendszerszintű bankokkal és a rendszerkockázattal kapcsolatos eszközök; iv) a rugalmassági csomag; és v) az eszközök koordinációs csomagjainak létrehozása.

Working Group – IWG) keretében kialakított említett munkaterületek várhatóan lefedik az intézményi vonatkozásokat, a makroprudenciális eszközök aktiválásának, kiigazításának és deaktiválásának módozatait (beleértve a mutatókat), valamint a rendszerkockázatok megelőzését és mérséklését. Ezen túlmenően az EKB látta el a kontraciklikus pufferráták meghatározására vonatkozó útmutatásokkal foglalkozó IWG szakértői csoport elnökségét.

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

Ebben a vonatkozásban a KBER makroprudenciális kutatóhálózata fontos szerepet játszik.¹⁷ Az eddig elvégzett munka a hálózat három fő munkafolyamata szerint csoportosítható: i) a pénzügyi stabilitást és a gazdaság teljesítményét összekapcsoló makropénzügyi modellek; ii) korai figyelmeztető rendszerek és rendszerkockázati indikátorok; valamint iii) fertőzési kockázatok felmérése.

Az EKB 2013 novemberében műhelytalálkozót szervezett a korai figyelmeztető eszközökről és a makroprudenciális politikákat támogató más eszközökről. A KBER makroprudenciális kutatóhálózata és a kontraciklikus pufferráták meghatározására vonatkozó útmutatásokkal foglalkozó IWG szakértői csoport tagjai részvételével lezajlott műhelytalálkozó elősegítette a különféle kutatói és politikai szemszögű meglátások konszolidálását.

STATISZTIKAI TÁMOGATÁS

Az EKB 2013-ban – az NKB-k segítségével – továbbra is több csatornán keresztül nyújtott statisztikai támogatást az ERKT-nak, annak teljes tudatában, hogy a megbízható és helytálló adatok gyűjtése és terjesztése kulcsfontosságú szerepet játszik a kockázatok azonosításában, felmérésében és mérséklésében.

Az EKB az ERKT/2011/6 határozattal¹⁸ összhangban továbbra is támogatást nyújtott az ERKT-nak különféle KBER statisztikák és egyéb információk rendszeres átadásával. Nevezetesen, az EKB és az európai felügyeleti hatóságok szoros együttműködése keretében lépések történtek az európai felügyeleti hatóságok által az EKB-nak továbbított aggregált felügyeleti információk minőségének javítására. Az EKB egyúttal fontos lépéseket tett annak biztosítására, hogy az európai felügyeleti hatóságok és az ERKT hozzáférjenek a KBER nyilvánosságra nem hozott, de nem bizalmas statisztikai adataihoz. A KBER, az ERKT és az európai felügyeleti hatóságok között zajló fenti információcsere az ERKT adatügyi kapcsolattartó csoportjának (Contact Group on Data) arra irányuló erőfeszítéseit tükrözi, hogy az adatok relevanciájának, megbízhatóságának és időszerűségének javítása érdekében elősegítse az intézmények közötti együttműködést.

Statisztikai szakértelmét kamatoztatva az EKB továbbra is jelentős támogatást nyújt az ERKT kockázatfelügyeleti és kockázatelemző munkájához negyedévenként közzétett makroprudenciális áttekintésével, amely részletes statisztikai információkat nyújt a nemzeti és európai uniós pénzügyi rendszereket fenyegető rendszerkockázatok különféle vetületeiről. Ez a negyedéves áttekintés 2013-ban kiegészült az uniós bankrendszert fenyegető kockázatokról szóló

¹⁷ Az EKB Általános Tanácsa 2010-ben hagyta jóvá a hálózat létrehozását. Célja olyan központi koncepcionális keretek, modellek és/vagy eszközök kialakítása, amelyek támogatják az EU-ban működő makroprudenciális felügyelet tökéletesítését célzó kutatásokat.

¹⁸ HL C 302., 2011.10.13., 3. o.

féléves összefoglaló értékeléssel, amelynek célja a nemzeti eltérésekről és az adott banki ágazatok fejleményeiről folyó vita támogatása.

Az EU pénzügyi ágazatában meglévő kockázatok változó jellegéből adódó kihívások kezelése érdekében az EKB részt vett az ERKT kockázati jelzőrendszerének felülvizsgálatában és továbbfejlesztésében is. A pénzügyi rendszer kockázataira és sebezhetőségeire vonatkozó statisztikai információk biztosításával az ERKT kockázati jelzőrendszere az ERKT kulcsfontosságú kommunikációs eszköze, és fontos elem a nyilvánosság felé történő elszámoltathatósági követelmények teljesítésében. Az ERKT kockázati jelzőrendszere 2013 márciusa óta elérhető az EKB Statisztikai Adattárában (Statistical Data Warehouse).¹⁹

3 PÉNZÜGYI SZABÁLYOZÁS ÉS FELÜGYELET

3.1 BANKI TEVÉKENYSÉG

2013-ban az EKB továbbra is hozzájárult a pénzügyi szabályozás és felügyelet terén folyó nemzetközi és uniós szintű munkához.

A Bázeli Bankfelügyeleti Bizottság (BCBS) új nemzetközi tőke- és likviditási standardjainak (Bázel III) a tőkekövetelményekről szóló (CRR/CRD IV néven ismert) irányelven és rendeleten keresztül történő uniós bevezetésével 2013-ban fontos előrelépés történt az uniós pénzügyi rendszer ellenálló képességének javítása terén.²⁰ A rendelet rendelkezései 2014. január 1-jétől közvetlenül alkalmazandók valamennyi tagállamban. Ezek az EU egészében egységes szabálykönyvet képeznek a pénzügyi szabályozás és felügyelet számára, ami garantálja az egyenlő szabályozói bánásmódot az egységes piacon pénzügyi szolgáltatásokat nyújtó intézmények számára, és tovább fokozza az európai pénzügyi integrációt. Az egységes szabálykönyv szilárd alapot biztosít a szabályok egységes alkalmazásához az egységes felügyeleti mechanizmus keretében, amely 2014 novemberében lép teljes körűen működésbe (további részletekért lásd a fejezet 1. pontját).

A jegybank szempontjából az új likviditási szabályok megfelelő felépítése és kalibrálása különösen fontos, mivel az új követelmények befolyásolhatják a monetáris politika végrehajtását és a pénzpiacok működését. Ennek fényében az EKB monitoring munkát végez, hogy felmérje a likviditásfedezeti mutató (LCR) és a nettó stabil finanszírozási mutató (NSFR) valószínűsíthető hatását. Nevezetesen az EKB hozzájárult a KBER munkájához, hogy ellenőrizze, az LCR megfelelően reagál-e a jegybanki likviditás biztosítására és elvonására, illetve hogy a KBER által 2013 januárjában kibocsátott korrigált LCR tükrözi-e az EKB nézetét.²¹ Uniós szinten a CRR az Európai Bankhatóságot (EBA) bízta meg a likviditásszabályozás irányelveinek és értékelésének az elkészítésével. Például az EBA feladata az LCR gazdasági hatásának felmérése és jelentés készítése a likvid eszközök megfelelő egységes definícióiról. Mivel a likviditásszabályozás és a monetáris politika közötti kölcsönhatás gondos értékelést kíván, az EKB is hozzájárul ehhez a munkához, ami tükröződni fog

¹⁹ Lásd még a Statisztikai Adattár weboldalának (<http://sdw.ecb.europa.eu>) „Reports” menüpontját.

²⁰ Az Európai Parlament és a Tanács 2013. június 26-i 575/2013/EU rendelete a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról; az Európai Parlament és a Tanács 2013/36/EU irányelve a hitelintézetek tevékenységéhez való hozzáférésről és a hitelintézetek és befektetési vállalkozások prudenciális felügyeletéről, a 2002/87/EK irányelv módosításáról, a 2006/48/EK és a 2006/49/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről.

²¹ A Bázel III likviditási szabályai az LCR fokozatos bevezetését írják elő: 60%-ról indul 2015-ben, majd évenként 10 százalékpontos emeléssel 2019-re eléri a 100%-ot. Az Európai Unióban a CRR gyorsabb ütemű fokozatos bevezetéssel számol, ahol a teljes bevezetés 2018-ra valósul meg.

a 2014 során kidolgozandó jogszabályban is. Az NSFR vonatkozásában az EBA most gyűjti az adatokat a ráta figyelemmel kísérése céljából. A további munkát a KBER előrehaladásával összhangban végzi el.

3.2 ÉRTÉKPAPÍROK

2013-ban az EKB nagyon aktív volt az értékpapír-szabályozás területén.

A referencia-kamatláb manipulálásával kapcsolatban 2012-ben előkerült bizonyíték miatt az EKB aktívan részt vett az Európai Bizottság, az EBA, az Európai Értékpapír-felügyeleti Hatóság, valamint az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezete által a referencia-kamatlábakkal kapcsolatban vállalt reformtörekvésekben.

Míg a végfelhasználók igényeit jobban tükröző referencia-kamatlábak kiválasztása végső soron maguknak a felhasználóknak a felelőssége, a referencia kamatlábak rendszerkockázati jelentősége igazolja a jegybankoknak a reformfolyamatban való aktív részvételét, amelynek célja az euroövezeti fő referencia-kamatláb megbízhatóságának, integritásának és reprezentativitásának megerősítése. Az EKB a következő módokon vett részt a munkában: i) részvétel a szabályozók által tartott nyilvános konzultációkban; ii) nyilvános emlékeztetők a bankok számára a felelősségteljes magatartásról és a kollektív felelősség felvállalásáról, hogy megőrizzék a fő referencia-kamatlábak funkcióját és ily módon megakadályozzák a pénzügyi piacok működésének esetleges zavarát, amely a szabályozási keret finomítása során alakulhat ki; iii) katalizátorként történő fellépés az aktuális referencia-kamatlábak, különösen az EURIBOR megreformálására vonatkozó lehetőségek felmérését célzó piaci kezdeményezésekben, és pénzügyi tranzakciós adatok gyűjtése az Euribor-EBF számára, hogy megállapíthassa az ügyleti alapú, biztosíték nélküli pénzügyi referencia kamatláb megvalósíthatóságát; és iv) részvétel a Hivatalos Szektori Irányító Csoport munkájában a Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB) által meghatározott benchmarkreform céljából.²² 2013-ban az EKB véleményezte az Európai Bizottságnak a pénzügyi instrumentumokban és pénzügyi szerződésekben benchmarkként alkalmazott mutatók szabályozására vonatkozó javaslatát.²³

Az EKB részt vett az árnyékbankok szabályozásának erősítését célzó nemzetközi kezdeményezésekben, valamint a szakpolitikai és szabályozói vitákban az FSB szintjén. Nevezetesen az EKB a munkájával hozzájárult az FSB által 2013. augusztus 29-én kiadott, az árnyékbankok felügyeletének és szabályozásának megerősítését célzó módosított javaslatokhoz.²⁴ A javaslatok meghatározzák a pénzügyi alapokon kívüli árnyékbankok és az értékpapír-finanszírozási ügyletek által támasztott pénzügyi stabilitási kockázatok kezelésére kidolgozott keretelveket. Az FSB javaslatai hangsúlyozták a nagyobb átláthatóság szükségességét a repotranzakciókkal és értékpapír-kölcsönzési ügyletekkel kapcsolatban, tekintettel azok releváns voltára a monetáris politika megvalósítását és a pénzügyi stabilitást illetően. Ezzel összefüggésben az EKB tanulmányozza egy olyan európai szervezet létrehozásának a lehetőségét, amely a biztosítékkal ellátott finanszírozás adatainak összegzésével foglalkozna, figyelembe véve a meglévő piaci infrastruktúrák kihasználásának és a jelentéskészítő egységek terhei minimalizálásának a szükségességét.

²² A referencia-kamatláb reformja területén tett EKB kezdeményezésekről további részleteket az EKB 2013. októberi Havi jelentésének „Reference interest rates: role, challenges and outlook” (Referencia-kamatlábak: szerep, kihívások és kilátások) c. cikke tartalmaz.

²³ CON/2014/2.

²⁴ A teljes dokumentum a <http://www.financialstabilityboard.org> weboldalon tekinthető meg.

3.3 SZÁMVITEL

Az EKB 2013-ban is hozzájárult a különböző fórumokon zajló számviteli munkához, ideértve a BCBS és az EBA alépitményeit.

Az év folyamán a Nemzetközi Számviteli Standardok Bizottsága (IASB) és az Amerikai Pénzügyi Számviteli Standardok Bizottsága (FASB) folytatta a számviteli keretek összehangolására irányuló munkát. A munka elsősorban a pénzügyi instrumentumokkal kapcsolatos projekt befejezéséhez kapcsolódott, beleértve a pénzügyi eszközök és kötelezettségek besorolását és értékelését, az értékvesztés- és a fedezeti elszámolást, továbbá a lízingekhez kötődött.

A pénzügyi instrumentumok elszámolása a pénzügyi stabilitás szempontjából releváns, mivel a bankok eredménykimutatásában bizonytalanságot okozhat, és ily módon erősíti a prociklikus hatásokat a pénzügyi rendszerben. Az értékvesztésre vonatkozó jelenlegi javaslatok célja a „túl kevés túl későn” probléma kezelése a várható hitelveszteségek elszámolásánál. E témában még mindig jelentős a véleménykülönbség az IASB és az FASB között, ezért a projekt várhatóan nem kerül véglegesítésre 2014 első félévéig.

Az IASB 2013 végén bocsátotta ki a fedezeti elszámolásra vonatkozó új standardját. Ennek célja, hogy a befektetők jobban megértsék a kockázatkezelési tevékenységeket és felmérjék a jövőbeni cash flow-k összegeit, ütemezését és bizonytalanságát, és ily módon hozzájárul a nagyobb pénzügyi stabilitáshoz.

Végül pedig a pénzügyi stabilitás szempontjából a lízingek elszámolása is fontos, mivel a Bazel III tőke megfelelési szabályozás valószínűleg kihatással lesz a bankok tőkeáttéti mutatóinak a számítására. Mind az IASB, mind az FASB foglalkozik a kérdéssel, az EKB pedig szorosan nyomon követi az eszmecserét.

4 PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓ

Az eurorendszer és a KBER az alábbiakkal járul hozzá az európai pénzügyi integráció erősítéséhez: i) terjeszti a pénzügyi integrációról szóló ismereteket és nyomon követi a pénzügyi integrációt; ii) a közös fellépés előmozdításával egyfajta katalizátorszerepet tölt be a magánszféra vonatkozásában; iii) tanácsot ad a pénzügyi rendszer jogi és szabályozási kereteiről, illetve közvetlenül rendelkezik ilyen kérdésekben; iv) központi banki szolgáltatásokon keresztül mozdtítja elő a pénzügyi integrációt.

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

Az EKB 2007 óta évente adja ki Pénzügyi integráció Európában²⁵ című jelentését. A 2013-as jelentésben új fejezetként szerepelt az intézményi reform a pénzügyi integráció tükrében, kiemelt figyelmet szentelve a bankunió létrehozásáról szóló döntésnek, valamint az egységes felügyeleti mechanizmus létrejöttét kísérő legfontosabb fejleményeknek. A jelentés emellett kitér i) az euroövezet pénzügyi integrációjának legfrissebb fejleményeire, ii) az eurorendszernek a pénzügyi integráció terén folytatott tevékenységeire, iii) az euroövezeti pénzpiacok szegmentációjára az

25 A jelentések elérhetők az EKB weboldalon.

alacsony kamatkörnyezetben, iv) az euróban történő lakossági fizetések integrációjára, v) az euroövezeti szektorszámokra és átrendeződésekre, valamint vi) – a pénzügyi integráció különböző vonzatait érzékeltetve – az EU és az Egyesült Államok pénzpiacainak strukturális összehasonlítására.

2013. április 25-én az EKB és az Európai Bizottság közös konferenciát szervezett „Pénzügyi integráció és stabilitás: a folyamatban lévő reformok hatása a pénzügyi integrációra és a stabilitásra” címmel. Az esemény a két intézmény szakembereinek, illetve külsős résztvevőknek egyaránt lehetőséget adott arra, hogy megvitassák a pénzügyi integráció és stabilitás terén végbemenő fejleményeket. A konferencia egyik legfontosabb megállapítása, hogy a pénzügyi integráció terén 2012-ben elért eredmények ellenére a pénzügyi piacokat továbbra is a bizonytalanság jellemzi. Ennélfogva a bankunió létrehozása érdekében további előrelépések szükségesek.

2013-ban sor került a pénzügyi integráció figyelemmel kíséréséhez alkalmazott mennyiségi intézkedések alapos felülvizsgálatára és frissítésére. Az integráció statisztikai mérőszámai féléves frissítéssel elérhetők az EKB weboldalan.

A MAGÁNSZEKTOR TEVÉKENYSÉGEIBEN VÁLLALT KATALIZÁTORSZEREPE

SEPA

Az Egységes Euro Fizetési Övezet (SEPA) olyan kezdeményezés, amelynek célja egy integrált páneurópai piac megvalósítása az euróban történő lakossági fizetések területén, a határon átnyúló és országon belüli fizetések megkülönböztetése nélkül. 2013-ban a kezdeményezés mérföldkőhöz érkezett: 2014. február 1-ig a meglévő országos átutalási és beszedési konstrukciókat a SEPA-val összeegyeztethető alternatívákra kell lecserelni.²⁶ A kellő időben történő átállás elősegítéséhez az eurorendszer 2013-ban e téren kibővítette monitoring- és támogató tevékenységét. Az EKB 2013 márciusában és októberében két SEPA-migrációs jelentést tett közzé, amelyek ismertették az átállás irányában elért eredményeket, valamint a piac számára útmutatásokat tartalmaztak. Az átállás közismertebbé tétele érdekében egyre több kommunikációs kampány vette kezdetét, amelyek elsősorban a magánszemélyeket, illetve a kis- és középvállalkozásokat célozták meg. Az egyes országok készségének, valamint az átállás ütemének figyelemmel kíséréséhez mennyiségi és minőségi adatok gyűjtésére került sor. Több ország az egylépcsős átállás módszerét választotta, az eurorendszer ezzel kapcsolatban figyelmeztetést adott ki a szélesebb értelemben vett beszállítói láncot – a jelentős pénzforgalmat bonyolító vállalatokat, közigazgatási szervezeteket, vállalkozásokat és állampolgárokat – esetlegesen érintő kockázatokra vonatkozóan. Az EKB euroövezeti mérőszámai alapján 2013 decemberében a SEPA-átutalások az összes átutalás 73,8 százalékát tették ki, míg a SEPA-beszedések esetében ugyanez az arány az összes beszedésekhez képest 41,0 százalék volt.

Jóllehet az átállás folyamata felgyorsult, az Európai Bizottság úgy ítélte meg, hogy kevés a valószínűsége annak, hogy 2014. február 1-jéig teljes mértékben lezárásra kerüljön. Ennek eredményeként a Bizottság január 9-én kiadott egy EU-rendeletre vonatkozó javaslatot, amely lehetőséget biztosít a pénzforgalmi szolgáltatóknak arra, hogy a nemzeti formátum szerint kezdeményezett fizetéseket átmeneti jelleggel további hat hónapon át elfogadják. Ugyan a Bizottság javaslatát nem kifogásolta, január 9-én közzétett sajtóközleményében az EKB arra sürgette a piaci szereplőket, hogy a SEPA-átállást az eredeti határidőre teljesítsék. Az EKB jogszabálytervezettel kapcsolatos véleménye 2014. január 22-én jelent meg.²⁷ A rendelettervezet megfontolás céljából 2014 februárjában került az Európa Parlament és a Tanács elé beterjesztésre.

²⁶ Az Európai Parlament és a Tanács 260/2012/EU rendelete (2012. március 14.) az euroátutalások és -beszedések technikai és üzleti követelményeinek megállapításáról és a 924/2009/EK rendelet módosításáról.

²⁷ CON/2014/3.

A SEPA Tanács²⁸ 2013-as ülésén számos, a SEPA-átállást, a különböző fizetési rendszereket, az innovációt és a kapcsolódó uniós keretrendszert érintő probléma napirendre került. Tekintettel arra, hogy 2014. február 1-je egy új szakasz kezdetét jelöli az európai lakossági fizetési rendszerek integrációjában, egyes irányítási kérdések is felülvizsgálatot igényeltek. A 2013-as év során az EKB az Európai Bizottsággal és további érintett felekkel párbeszédet folytatott az elkövetkező időszakról. Decemberben bejelentette a SEPA Tanács helyére lépő Kis Összegű Euro-pénzforgalmi Tanács (Euro Retail Payments Board) létrejöttét, amely szélesebb hatáskörrel és nagyobb taglétszámmal rendelkezik, működését teljesítmény-orientált szemlélet jellemzi.

További előrelépésre van szükség a SEPA kártyás fizetés területén. 2013-ban másodsorra került sor a SEPA kártyás fizetések szabványosítási fórumára, ahol az eurorendszer az átjárhatóság fontossága mellett érvelt. Az eurorendszer figyelemmel kísérte a pénzforgalmi terminálok biztonsági értékelésének és tanúsításának SEPA-n belüli keretrendszere létrejöttét, továbbá részt vett a bankkártya-terminálokat érintő fejlesztésekben, különösen az okostelefonok kártyaelfogadó eszközként történő alkalmazása terén.

A SEPA-eszközök közös üzleti gyakorlatokra, műszaki szabványokra és biztonsági követelményekre épülnek, és a páneurópai szinten elérhető, innovatív pénzforgalmi megoldások alapját jelentik. Az eurorendszer e kontextusban vizsgálta a fizetéskezdemenyezési szolgáltatásokat nyújtó, számlavezetéssel nem foglalkozó szolgáltatók megjelenését, a témában érintett felekkel pedig 2013 március-áprilisában egyeztetéseket folytatott. Mindez hozzájárult ahhoz, hogy a fizetési számlákhoz való hozzáférés kérdése, amelyet a pénzforgalmi szolgáltatásokról szóló irányelv²⁹ felülvizsgálatára irányuló javaslatában az Európai Bizottság is megemlített, tisztázásra kerüljön.

Az egységes lakossági pénzforgalmi piac megvalósításában a lakossági fizetések klíring- és elszámolási infrastruktúrája is szerepet játszhat. 2013 szeptemberében az eurorendszer frissítette ezen infrastruktúrák SEPA-megfelelőségére vonatkozó követelményeit,³⁰ figyelembe véve az érintett piacokon és a szabályozói keretrendszerben a követelmények 2008-as első közzététele óta végbe ment fejleményeket.

Végezetül az EKB a lakossági fizetési piac tárgyában két évente, a KBER egy-egy központi bankjával közösen konferenciát szervez. Ennek megfelelően a 2013 októberében Párizsban megrendezésre került tanácskozás társszervezője a Banque de France volt. A résztvevők – magas szintű politikai döntéshozók, tudósok és különböző piaci szereplők – a lakossági pénzforgalmi rendszerek integrációja és fejlesztése terén a magán- és közsféra előtt álló kihívásokat és lehetőségeket vitatták meg.

ÉRTÉKPAPÍRPIACOK

Tekintettel a gazdaság részére nyújtott hitelezésben betöltött szerepére és következőképp a hosszú távú gazdasági növekedés szempontjából való esetleges fontosságára, az EKB az európai strukturált pénzügyi piac élénkítését szem előtt tartva egyfajta katalizátorszerepet tölt be számos, e piaci szegmensre irányuló kezdeményezés terén. Külön említést érdemel az a támogatás, amellyel a közép- és hosszú távon gondolkodó magánbefektetőket potenciálisan vonzó, csúcsmínőségű termékek fejlesztését segíti. 2013-ban az EKB több hasonló, eszközfedeztetű értékpapírokra (ABS) és fedezett kötvényekre irányuló kezdeményezésben is szerepet játszott.

²⁸ Az érintett feleket tömörítő fórum volt, melynek elnökletét az EKB és az Európai Bizottság közösen látja el. Célja az euróban történő lakossági fizetések integrációja volt, amelynek érdekében biztosítja az összes érintett fél megfelelő részvételét, valamint konszenzust teremt a SEPA megvalósításának következő lépéseiről.

²⁹ Az Európai Parlament és a Tanács 2007/64/EK irányelve (2007. november 13.) a belső piaci pénzforgalmi szolgáltatásokról, a 97/7/EK, a 2002/65/EK, a 2005/60/EK és a 2006/48/EK irányelv módosításáról.

³⁰ Elérhető az EKB weboldalon.

Az ABS-ek jelentette terület átláthatóbbá tétele érdekében, az eurorendszer fedezeti keretrendszerében általános elfogadhatósági kritériumként 2013-ban bevezetésre került a hitelszintű adatközlés. A lakásjelzálog-fedezett ügyletek, valamint a KKV-knak nyújtott hitelek esetében a hitelszintű adatközlési kötelezettség 2013. január 3-án, kereskedelmi jelzálogfedezett ügyletek vonatkozásában március 1-jén lépett életbe. Ugyanezen követelmények 2014 elején további négy eszközcsoportra (a fogyasztásihitel-, lízing- és gépjárműhitel-fedezett, valamint a hitelkártya-adóssággal fedezett eszközökre) is kiterjesztésre kerültek. A hitelszintű információk kezelése egy piacvezérelt, egységes hitelszintű adattáron, az Európai Adattáron (European Data Warehouse) keresztül történik; közzétételükre legalább negyedévente, az EKB weboldalán található mintadokumentumok szerint kerül sor. Mindezeket túl az EKB továbbra is figyelemmel követte az elsőrendű biztosítékkal fedezett értékpapíroknak (Prime Collateralised Securities – PCS) nevezett kezdeményezést, amelynek célja a minőség, az átláthatóság, az egyszerűség és a szabványosítás előmozdítása, illetve javítása az ABS-ek uniós piacán. A PCS Szövetség által támasztott követelményeket teljesítő eszközök PCS-jelölést kapnak. A szövetségben az EKB állandó megfigyelőként van jelen.

Szintén megfigyelő szerepet tölt be az EKB a „fedeztkötvény-címke” (Covered Bond Label) kezdeményezésben, amelyet az Európai Fedeztkötvény-tanács dolgozott ki az európai fedeztkötvény-piac szabványainak fejlesztése, átláthatóságának javítása érdekében. 2013-ban a fedeztkötvény-címke az EKB-tól, az Európai Bankhatóságtól, valamint a befektetői közösségtől érkezett visszajelzések alapján, a tőkekövetelmény rendelet³¹ 129. cikkének teljesítése érdekében módosításra került.

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

A pénzügyi integráció elősegítése érdekében az EKB és az eurorendszer – tanácsadói és szabályozói funkcióikkal összhangban – figyelemmel kíséri, és aktívan szorgalmazza az EU szabályozási kereteinek fejlesztését. E tevékenységeken kívül, amint azt e jelentés más pontjai tárgyalják³² az EKB következő tevékenységei járultak hozzá a pénzügyi integráció szabályozói kezdeményezések útján történő fokozásához.

A pénzforgalmi statisztikák minőségének, megbízhatóságának és granularitásának fokozása mellett a SEPA-projekt és a lakossági pénzforgalmi rendszer szabályozásában történt változások készítették az EKB-t arra, hogy felülvizsgálja e statisztikákra vonatkozó jogi keretrendszerét. Ennek eredményeként jött létre az új, pénzforgalmi statisztikákról szóló rendelet,³³ biztosítva az adatszolgáltatók jelentéseiben közzétett pénzforgalmi statisztikák egységességét és összhangját. Folyamatban van továbbá a monetáris, a pénzügyi intézményekre vonatkozó és a piaci statisztikákról szóló EKB/2007/9 iránymutatás felülvizsgálata is. Ennek célja, hogy az NKB-k által szolgáltatott statisztikai információk – többek között a pénzforgalmi adatokat is beleértve – kibővítésre kerüljenek.³⁴ A pénzforgalmi statisztikák új jogi keretrendszere a 2014 második félévére vonatkozó adatokkal kezdődően lép életbe. A javított pénzforgalmi statisztikákra vonatkozó jogszabályokról további információ a 2. fejezet 4. pontjában található.

2013 szeptember-októberében az Európai Bizottságtól három jogszabályjavaslat érkezett az EKB-hoz. Az első a fizetési számlák díjainak átláthatóságára és összehasonlíthatóságára vonatkozó irányelvjavaslat volt, a második a fizetési számlák váltását tárgyalta, a harmadik jogszabálycsomag

31 Az Európai Parlament és a Tanács 2013. június 26-i 575/2013/EU rendelete a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról.

32 Lásd különösen e fejezet 3. részét, valamint a 2. fejezet 6.2. részét.

33 Az Európai Központi Bank 1409/2013/EU rendelete (2013. november 28.) a pénzforgalmi statisztikákról (EKB/2013/43).

34 Az Európai Központi Bank EKB/2007/9 iránymutatása (2007. augusztus 1.) a monetáris, a pénzügyi intézményekre vonatkozó és a piaci statisztikákról.

pedig a pénzforgalmi szolgáltatásokról szóló irányelv áttekintése mellett a kártyás fizetési tranzakciók bankközi díjainak szabályozását irányozta elő. Mindhárom javaslat célja, hogy a pénzforgalmi szolgáltatások integráltabbá, versenyképesebbé és hatékonyabbá váljanak, igazodva ezáltal a felhasználók igényeihez. Az EKB-nak az első jogszabályról megfogalmazott véleménye 2013 novemberében,³⁵ míg a másik két jogszabályról alkotott véleménye 2014 februárjában jelent meg.^{36,37}

Az EKB részt vett az UNIDROIT Kutatócsoportban, amelynek feladata az volt, hogy alapelveteket készítsen határidős nettósítási rendelkezések kikényszeríthetőségével kapcsolatban.³⁸ Az UNIDROIT Irányítótanácsa a 2013. május 8. és 10. között tartott, 92. ülésén elfogadta a kétoldalú pozíciólezáró nettósítás működési alapelveit, különös tekintettel a több joghatóságot érintő helyzetekre, azzal a céllal, hogy kereskedelmi és csődjogi szempontból szilárd alapot biztosítsanak a pénzintézetek számára a kockázatkezeléshez és -csökkentéshez, továbbá a szabályozási politikák nemzetközi összefüggésben történő alkalmazásához. Az EKB támogatja a kutatócsoport számára megállapított célokat, amelyek a különböző nemzeti nettósítási rendszerek elaprózottságának csökkentésével és a nemzetközi pénzügyi piacokon történő határidős nettósítás hatékonyságának fokozásával kapcsolatosak. A kutatócsoport olyan elvek megállapítása érdekében fog dolgozni, amelyek a nemzeti nettósítási rendszerek összefüggését és kölcsönös elismerését irányítják.

EU-szinten az EKB részt vesz az Európai Bizottság Értékpapírjogi Irányelv Tagállami Munkacsoportjában (Securities Law Directive Member States Working Group), amely a közvetített értékpapírok tartására és átruházására vonatkozó jogi keretrendszer harmonizációján dolgozik. E területen az EKB különösen a fedezetkezelés szabályai, köztük a fedezetek ismételt felhasználásának szabályozása kapcsán érdekelt.

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

A PÉNZÜGYI INTEGRÁCIÓT ELŐSEGÍTŐ KÖZPONTI BANKI SZOLGÁLTATÁSOK

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

A T2S-nek – azaz az eurorendszer jövőbeli egységes értékpapír-elszámolási szolgáltatásának – jelentős hatása lesz a tőzsdei kereskedést követő szolgáltatások európai környezetének harmonizációjára és integrációjára. A T2S a határokon átnyúló elszámolás és kiegyenlítés előtt álló ún.

35 CON/2013/77.

36 CON/2014/9.

37 CON/2014/10.

38 Lásd „Study LXXVIII C - Principles and rules on the netting of financial instruments” (LXXVIII. „C” tanulmány – Pénzügyi eszközök nettósításának alapelvei és szabályai) elérhető az UNIDROIT weboldalon (www.unidroit.org).

„Giovannini-akadályok”³⁹ közül sokat automatikusan megszüntet, többek között az alábbiak segítségével: i) egységes informatikai felület biztosítása közös felülettel és egységes üzenetküldő protokollal; ii) összehangolt működési nap bevezetése az összes bekapcsolt piacra vonatkozóan és iii) a „fizetés szállítás ellenében” elv alapján, jegybankpénzben történő kiegyenlítést magában foglaló, egységes, harmonizált kiegyenlítési modell kiterjesztése minden belföldi és határon átnyúló ügyletre.

Mindazonáltal még egy egységes műszaki platform mellett is jelentős akadályai vannak a határon átnyúló kiegyenlítésnek, amelyeket el kell távolítani, hogy a pénzügyi piacok a kereskedés utáni környezetben élvezhessék a pénzügyi integráció minden előnyét. A T2S irányítási struktúra részeként működő T2S Tanácsadó Csoport fő feladata többek között a T2S kereskedés utáni harmonizációs tárgysorozatának támogatása, valamint annak megállapítása, hogy a T2S-t majdan használó piacok hol vannak lemaradva Európa más részeitől a kölcsönös megegyezés szerinti harmonizálási normák teljesítésében. A csoport rendszeresen publikál harmonizációs fázisjelentéseket (a negyedik jelentést 2014 márciusában adják ki), és állandó figyelemmel követi a T2S-hez majdan kapcsolódó piacok által elért előrelépést. Ezeket a jelentéseket a T2S Tanáccsal és az EKB Kormányzótanácsával osztják meg; ezáltal a T2S Tanácsadó Csoport a T2S harmonizációs tárgysorozat motorja, jelentős lökést adva a T2S-nek és a szélesebb kereskedés utáni harmonizációs munkának Európában, együttműködve az Európai Bizottsággal és más érintett szereplőkkel (lásd a 2. fejezet 2.2 pontját).

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

5 A FIZETÉSI RENDSZEREK ÉS PIACI INFRASTRUKTÚRÁK FELVIGYÁZÁSA

Felvigyázási funkcióján keresztül az eurorendszer olyan módon igyekszik biztosítani az eurót feldolgozó fizetési, elszámolási és -kiegyenlítési rendszerek, valamint a fizetési eszközök, a jelentősebb szolgáltatók és más kritikus infrastruktúrák biztonságát és hatékonyságát, hogy szemmel tartja és összeveti azokat a megfelelő felvigyázási normákkal, továbbá indokolt esetben változást kezdeményez.⁴⁰

Felvigyázói céljait az eurorendszer a pénzügyi piaci infrastruktúrák által teljesítendő specifikus normákba és követelményekbe ültette át. Ezek a normák és követelmények nemzetközileg elfogadott felvigyázói normákon alapulnak. A Kormányzótanács 2013. június 3-án elfogadta a pénzügyi infrastruktúráknak a BIS Fizetési és Teljesítési Rendszerek Bizottsága (Committee on Payment and Settlement Systems – CPSS) és az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezetének (International Organization of Securities Commissions – IOSCO) technikai bizottsága által 2012 áprilisában bevezetett alapelveit, az eurorendszer valamennyi pénzügyi infrastruktúra tekintetében végzett felügyelői tevékenységének végzéséhez. Egyben döntött nyilvános konzultáció indításáról a

39 Ezen akadályok lehetnek technikai vagy jogi jellegűek, illetve az eltérő piaci gyakorlatból vagy az adózási rend eltéréseiből adódnak – további információ az Európai Unió hivatalos weboldalán (<http://europa.eu>) található.

40 Az EKB weboldalán és konkrét eurorendszerbeli felvigyázási jelentéseken keresztül is nyújt részletes információkat az eurorendszer felvigyázási funkciójára és tevékenységeire vonatkozóan, ideértve a „Eurosystem oversight policy framework” (Az eurorendszer felügyelői tevékenységének politikai keretrendszere) című, 2011 júliusában közzétett kiadványt (amely elérhető az EKB weboldalán).

rendszerkockázati szempontból fontos pénzforgalmi rendszerek felülvizsgálói követelményeiről szóló rendelettervezetről, amely az említett alapelveket jogilag kötelező módon hajtja végre. A rendelettervezetet egy sajtóközlemény kíséretében 2013. június 7-én tették közzé az EKB weboldalán.

A PFMI-k felváltják a CPSS korábbi, „A rendszerkockázati szempontból fontos fizetési rendszerek kulcsfontosságú elvei”-t (Core Principles for Systemically Important Payment Systems – CPSIPS) és a CPSS-IOSCO központi szerződő felekre vonatkozó ajánlásait (Recommendations for Central Counterparties). Ezek célja, hogy a pénzügyi piaci infrastruktúrák rugalmasabbak legyenek a rendszer résztvevőinek nemteljesítéseivel és a pénzügyi válságokkal szemben. Az eurorendszer fontosnak tartja, hogy a jelentősebb gazdaságok időben és következetesen hajtsák végre az új elveket a globális pénzügyi stabilitás megerősítése, a pénzügyi piaci infrastruktúrák különféle kockázatokra vonatkozó kockázatkezelési képességének javítása és a szabályozási arbitrázs kockázatának elkerülése érdekében.

5.1 NAGY ÖSSZEGŰ FIZETÉSI RENDSZEREK ÉS HÁTTÉRSZOLGÁLTATÓK

A nagy összegű pénzforgalmi rendszerek képezik az euroövezet piaci infrastruktúrájának gerincét, és fontos szerepet játszanak a pénzügyi szektor és általában a gazdaság stabilitásában és hatékonyságában. Az eurorendszer jól körülhatárolt felügyázáspolitikai keretrendszert alkalmaz minden olyan nagy összegű pénzforgalmi rendszer tekintetében, amely euróban denominált tranzakciókat teljesít, legyen szó saját rendszeréről vagy a magánszféra által üzemeltetettéről.

TARGET2

A TARGET2 felügyázását az EKB vezeti és koordinálja, szoros együttműködésben az összes euroövezeti NKB-val és a TARGET2-höz csatlakozott egyéb központi bankokkal. 2013-ban a TARGET2 eurorendszer általi felügyázása a működési kockázati kérdésekre és a rendszer új PFMI-ktől való eltéréseinek elemzésére összpontosított. A PFMI-ekkel bevezetett új követelmények körébe tartozik a közvetítői szolgáltatásokat alkalmazó rendszerek elemzése, átfogó kockázatkezelési keret létrehozása és az általános üzleti kockázatok kezelése. Az eltérések elemzésekor azonosított, javítást igénylő néhány terület az új elvekhez kapcsolódott.

Ezenkívül az eurorendszer lefolytatott egy elemzést a TARGET2 részeinek kölcsönös egymásra utaltságáról, beleértve rendszeralapú, intézményalapú és környezeti kölcsönös egymásra utaltságot (amely például a TARGET2-Securities rendszerrel való kapcsolatból eredhet), azzal a céllal, hogy a felügyázó és az üzemeltető jobban tisztában legyen az ilyen egymásra utaltságból származó kockázatokkal. A PFMI-k elismerik a kölcsönös egymásra utaltságból eredő kockázatok kezelésének szükségességét. A TARGET2 ilyen egymásra utaltságainak elemzése a más szereplők által a TARGET2 számára előidézett kockázatokra összpontosít, és hozzájárul a TARGET2 teljesítménye szempontjából kritikus szereplők azonosításához, illetőleg a kapcsolódó kockázatok értékeléséhez, valamint a TARGET2 üzemeltetője által alkalmazott kockázatkezelési intézkedések eredményességének felbecsléséhez.

Emellett az eurorendszer folytatta az ügyleti szintű TARGET2-adatok elemzését, egy erre kifejlesztett szimulációs eszköz alkalmazásával. Ez a mennyiségi elemzés támogatja és kiegészíti a TARGET2 előírás-alapú felügyázását. Más tevékenységek a TARGET2 stressztesztelésének végrehajtására, a kockázati vagy korai figyelmeztető mutatók meghatározására és tesztelésére, valamint a TARGET2-ben való közvetett részvétel kialakításának elemzésére összpontosítottak. Ezen

túlmenően tanulmányok készültek az euroövezeti bankközi pénzpiac működéséről, a TARGET2-fizetések alapján azonosított pénzpiaci tranzakciók adatbázisa alapján.

EURO1

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

Az EURO1 tekintetében az EKB elsődleges felvigyázói felelősséggel bír, és szorosan együttműködik az összes euroövezeti NKB-val. Az EBA CLEARING 2013-ban megváltoztatta az EURO1-ben háromnál több résztvevő nemteljesítése esetére használandó veszteségmegosztás-számítás módszerét. Az új megközelítés a korábbinál egyszerűbb (mivel többes nemteljesítés esetében a nemteljesítő résztvevők számától függetlenül ugyanazt a rendszert alkalmazza) és ösztönzőt nyújt az EURO1 résztvevői számára a rendszerben a hitelkockázatok aktívabb kezelésére, mivel veszteségük a nemteljesítő résztvevő(k) számára megállapított kétoldalú limitektől függően fog alakulni. Tekintettel az EURO1 euroövezeti fizetések területén fennálló rendszerkockázati jelentőségére, az eurorendszer felmérte, hogy a tervezett változás milyen hatással lehet az EURO1 jelenleg érvényben levő felvigyázói normáknak való megfelelésére, és arra a következtetésre jutott, hogy az nem érintené hátrányosan az EURO1 jogi struktúráját és kockázati profilját.

Ezenkívül az EKB szoros figyelemmel kíséri azon ajánlások végrehajtását, amelyeket a rendszer üzemeltetőjének tettek az EURO1-nek a CPSIPS-szel való átfogó, 2011-es összevetését követően.

FOLYAMATOSAN KAPCSOLT TELJESÍTÉSI RENDSZER

A CLS Bank International (CLS Bank) üzemelteti a folyamatosan kapcsolt teljesítési rendszert (Continuous Linked Settlement – CLS). Többdevizás, egyidejű, vagyis „fizetés fizetés ellenében” (payment versus payment – PVP) alapon működik, és devizatranzakcióhoz kötődő fizetési megbízásokat teljesít. PVP-mechanizmusán keresztül a CLS szerepe a devizatranzakciók teljesítéséhez kötődő tőkekockázat kiiktatása. A CLS jelenleg a világ 17 legkeresettebb devizájában – így például euróban – teljesít. Mivel a CLS Bankot az Egyesült Államokban alapították, a Szövetségi Tartalékbankrendszer vállalta magára a CLS fő felvigyázói szerepkörét annak a felvigyázói együttműködésnek az alapján, amely a G10-ek központi bankjai és a CLS-ben kezelt devizákat kibocsátó központi bankok között jött létre. A kooperáción belül az EKB-nak, és vele szoros együttműködésben az euroövezeti NKB-knak jutott a vezető felvigyázói szerep a CLS-ben teljesített eurotranzakciók vonatkozásában.

Az EKB 2013-as, CLS-szel kapcsolatos felvigyázói tevékenységei többek között lefedték a stratégiai kezdeményezések terén elért előrehaladást és a CLS által vizsgált további kockázatoméklő szolgáltatások áttekintését, ideértve a dollár és a kanadai dollár közötti aznapi kiegyenlítési munkamenet bevezetését. Az EKB szervezte meg az CLS-szel kapcsolatos kérdésekkel és fejleményekkel kapcsolatos euroövezeti vitafórum szerepét betöltő Euro-CLS csoport ülését, melyen sor került egy lehetséges európai aznapi kiegyenlítési munkamenettel kapcsolatos vitaindító megbeszélésre.

SWIFT

A SWIFT pénzügyi stabilitási szempontból fontos szerepet játszik, hiszen több mint 210 országban nyújt biztonságos üzenetküldési szolgáltatást a pénzügyi körök számára. A G10 központi bankjai létrehozta egy együttműködő felvigyázói rendet a SWIFT-re vonatkozóan. Az EKB és néhány másik euroövezeti NKB hozzájárul az együttműködő felvigyázói csoport által végzett különféle

felvigyázói tevékenységekhez, ahol a vezető felvigyázói szerepkört a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique tölti be. Megalakult továbbá egy SWIFT felvigyázói fórum, hogy a SWIFT felvigyázásával kapcsolatos információmegosztás és dialógus a központi bankok nagyobb csoportjára terjedjen ki.

A SWIFT-re vonatkozó együttműködésen alapuló felvigyázói tevékenységeket egy éves SWIFT-felvigyázási terv keretében végzik, amelyet egy kockázatalapú felvigyázói tervezési megközelítés alkalmazásával készítenek. Azon SWIFT-szolgáltatásokra összpontosítanak, amelyeknek hatása lehet a globális pénzügyi infrastruktúrát fenyegető rendszerkockázatra. A felvigyázói tevékenységek középpontjában 2013-ban továbbra is a SWIFT ellenálló képességét javító osztott architektúra (Distributed Architecture) program végrehajtása állt. Egy másik, szoros figyelemmel kísért, lényeges SWIFT-projekt a FIN szoftver megújítása, amelynek célja a technológiai kockázat mérséklése és a költségek csökkentése, az informatikai platformok stratégiai hozzáigazításának egyidejű biztosításával. Emellett a felvigyázók áttekintették a SWIFT-műveletek vállalászási kockázatkezelését, üzletmenet-folytonosságát, logikai biztonsági jellemzőit és kibervédelmét, illetőleg a felhasználói közösség részvételével elvégzett ellenálló képességi tesztek.

5.2 KIS ÖSSZEGŰ FIZETÉSI RENDSZEREK ÉS FIZETÉSI MÓDOK

Az eurorendszer felvigyázói tevékenysége a kis összegű fizetési megbízásokat teljesítő fizetési rendszerekre és fizetési módokra is kiterjed. Folyik a kis összegű fizetési rendszerek CPSIPS-en alapuló felvigyázói standardjainak felülvizsgálata a pénzügyi infrastruktúrák alapelvei (PFMI-k) megvalósításának figyelembe vétele, valamint annak érdekében, hogy tükrözzék a kis összegű fizetési rendszerek megnövekedett integrációját, amely az Egységes Euro Fizetési Övezet (SEPA) projektből eredő technikai standardok és eljárások miatt következett be. A SEPA egyre több kis összegű fizetési rendszert ösztönöz, hogy létesítsen határon átnyúló kapcsolatokat más ilyen rendszerekkel, vagy kínáljon szolgáltatásokat több országban. A felülvizsgált felvigyázói keretrendszernek része lesz majd a kis összegű euro-pénzforgalmi rendszerek új osztályozása, európai szempontból tükrözve egy rendszer fontosságát. A felülvizsgált keretrendszer magában foglalja a kis összegű fizetési megbízásokat kezelő rendszerek közötti kapcsolatokra vonatkozó felvigyázói elvárásokat, amelyeket az EKB Kormányzótanácsa 2012 novemberében fogadott el.

A kis összegű fizetési rendszerek vonatkozásában az EKB a STEP2 rendszer vezető felvigyázója. A STEP2 páneurópai automatizált elszámolóház a kis összegű eurofizetéseket dolgozza fel; irányítója és üzemeltetője az EBA CLEARING. A STEP2 olyan különféle kis összegű fizetések feldolgozását kínálja, mint a SEPA-átutalás és a SEPA-beszedés, valamint az Olaszországon és Írországon belüli tranzakciók, amelyeknek feldolgozása hazai technikai szabványok szerint történik, és amelyek a belföldi bankokra korlátozódnak. 2013-ban fontos változások történtek a STEP2 szolgáltatásaiban, amelyeket felvigyázói értékelésnek vetettek alá. Az értékelt változások körébe tartozott a SEPA-átutalási (SEPA Credit Transfer – SCT) szolgáltatásban egy további kiegyenlítési kör bevezetése, az elektronikus banki internetes kommunikációs szabvány (Electronic Banking Internet Communication Standard – EBICS) végrehajtása, valamint a technikai infrastruktúráknak egy harmadik adatközponttal való kibővítése. E változások nem befolyásolták a STEP2 vonatkozó felvigyázói standardoknak való folyamatos és teljes megfelelését.

A fizetési módokat illetően, 2013-ban az eurorendszer felvigyázásának középpontjában továbbra is a fizetési kártyák álltak. Az eurorendszer további haladást ért el az euroövezetben működő

nemzetközi kártyás fizetési rendszerek felvigyázói értékelésében. Ezenkívül az EKB kiadta az eurorendszer második jelentését a SEPA-n belüli kártyacsatlásokról. A második jelentésben most első alkalommal adatot nyújtanak az egyes uniós országokban mért kártyacsatlások szintjéről, ami azt mutatja, hogy 2010-ről 2011-re összességében tovább csökkent a csatlások szintje.

A kis összegű fizetések biztonságának – pénzforgalmi szolgáltatók uniós felvigyázóiból és felügyelőiből álló – európai fóruma (European Forum on the Security of Retail Payments) 2013 januárjában nyilvános konzultációt indított a „fizetési számlához való hozzáférési” szolgáltatásokra vonatkozó ajánláscsomagról. Később az év során a fórum tudomásul vette az Európai Bizottság 2013 júliusában közzétett, pénzforgalmi szolgáltatásokról szóló módosított javaslatát, amely szerint a pénzforgalmi szolgáltatások biztonsági kérdéseire vonatkozó iránymutatások kidolgozása – az EKB-val való szoros együttműködésben – az Európai Bankhatóság feladata. A fórum ennek nyomán döntött úgy, hogy ajánlásainak végleges szövegét közzététel helyett az EBA-nak továbbítja, mivel a közzététel a piaci érdekeltek körében zavart kelthetett volna. A fórum azonban ugyanakkor hozzájárult egy olyan dokumentum elkészítéséhez és közzétételéhez, amelyben összefoglalja munkája fő elemeit és azt, hogy miként biztosítható legjobban a fizetési számlához való hozzáférési szolgáltatások biztonsága. Ebben a dokumentumban szerepelt az is, hogy a fórum miként hasznosította a piactól kapott véleményeket.

A fórum emellett 2013 novemberében nyilvános konzultációt indított a mobilfizetések biztonságára kidolgozott ajánlásairól. Megvizsgálta egyben az Unió belüli kis összegű fizetések, fizetési rendszerek és fizetési szolgáltatók tekintetében a jelentős biztonsági események jelentése harmonizációjának lehetőségeit. Végezetül a felvigyázók és felügyelők általi egységes értékelést biztosítandó, a fórum értékelési útmutatót készített az internetes fizetések biztonságára vonatkozó, 2013. januári végleges ajánlásainak végrehajtásához. Ez az útmutató 2014 februárjától az EKB honlapján is elérhető.

5.3 ÉRTÉKPAPÍROK ÉS DERIVATÍVÁK ELSZÁMOLÁSA ÉS KIEGYENLÍTÉSE

Az eurorendszer erősen érdekelt az értékpapír-elszámolási és -kiegyenlítési rendszerek zökkenőmentes működésében, mert a biztosítékok kölcsönös beszámításában, elszámolásában és letétjében fellépő zavarok veszélyeztethetik a monetáris politika megvalósítását, a fizetési rendszerek folyamatos működését és a pénzügyi stabilitás fenntartását. Az elmúlt években az e területen folyó munka középpontjában a pénzpiaci infrastruktúra közös uniós keretének kialakítását célzó, jelentős uniós jogalkotási kezdeményezésekhez való hozzájárulás állt.

KÖZPONTI SZERZŐDŐ FELEK ÉS KERESKEDÉSI ADATTÁRAK

2013-ban az erőfeszítések középpontjában a 2012-ben hatályba lépett, a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló 648/2012/EU rendelet – amely európai piaci infrastruktúra rendeletként (EMIR) is ismert –, illetve a vonatkozó szabályozástechnikai és végrehajtási technikai standardok eredményes végrehajtásának biztosítása állt.

A legtöbb standard 2013. márciusi hatálybalépését követően a központi szerződő feleknek és a kereskedési adattáraknak az EMIR szerint (újbóli) engedély iránti kérelmet kellett benyújtaniuk az illetékes hatóságokhoz. A központi szerződő felek esetében a benyújtási határidő 2013 szeptembere volt. Az illetékes nemzeti hatóságok ezt követően kezdték meg – a hatóságok kollégiumainak támogatásával – annak elbírálását, hogy a központi szerződő felek az EMIR-nek megfelelnek-e, és ezért azokat engedélyezni kell-e. Az EMIR-ben előírtak szerint a kollégiumokban tagsággal rendelkeznek

az EKB és az eurorendszer nemzeti központi bankjai mint eurót kibocsátó központi bankok. Ezért az eurorendszer aktívan részt fog venni valamennyi, nagy volumenű, euróban denominált központi elszámolási tevékenységet végző uniós központi szerződő fél engedélyezési eljárásában.

A kereskedési adattárak engedélyezéséért felelős Európai Értékpapír-piaci Hatóság 2013 novemberében átvette az Unióban engedélyezett kereskedési adattárak felügyeleti feladatait. Az EKB 2013-ban részt vett az egyesült királyságbeli DDRL kereskedési adattár együttműködő felvigyázói programjában, amelyet az egyesült királyságbeli Financial Conduct Authority irányított.

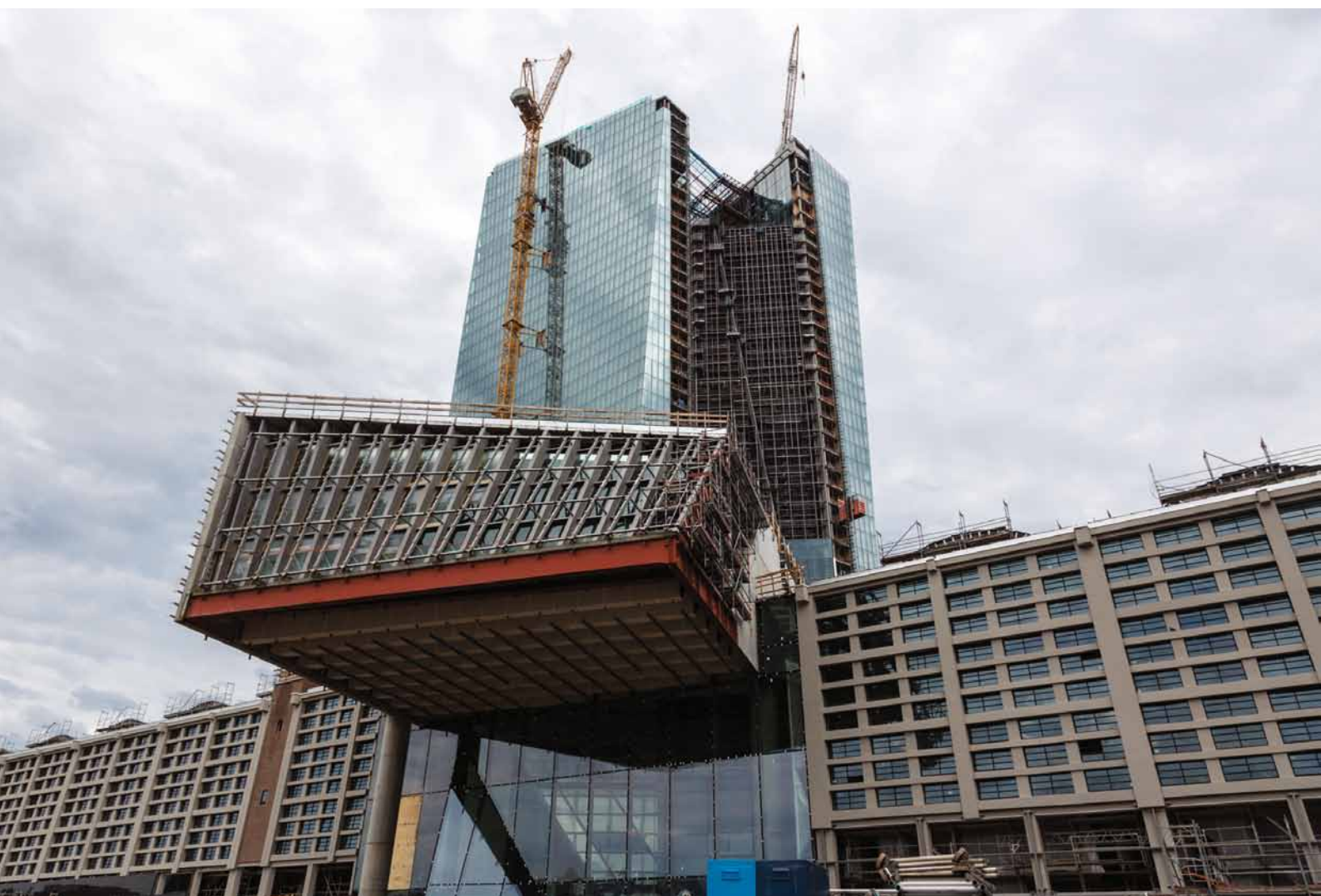
KÖZPONTI ÉRTÉKTÁRAK

Az EKB 2013-ban részt vett az elsődleges jogszabályok vitájában, valamint az uniós értékpapír-elszámolás javításáról és a központi értéktárakról szóló rendelet iránti javaslat szerinti technikai standardok megszövegezésében. Ez a rendelet közös európai uniós keretrendszert fog létrehozni a központi értéktárak engedélyezésére és felügyeletére vonatkozóan. Az EKB erőteljesen támogatja az Európai Bizottságnak a központi értéktárakra vonatkozó jogi keretek megerősítésére irányuló javaslatát – a leendő TARGET2-Securities környezettel összefüggésben is. Az Európai Parlament, az Európai Bizottság és az EU Tanácsa között 2013 decemberében politikai megállapodás jött létre a szabályozást illetően, amely előkészítette a 2014-es hatálybalépést.

TARGET2-SECURITIES

A TARGET2-Securities (T2S) egy infrastrukturális projekt, amelynek célja, hogy az európai központi értéktárak számára egységes, páneurópai platformot biztosítson a jegybankpénzben történő értékpapír-elszámoláshoz. Az eurorendszer vigyázza majd fel a T2S-szolgáltatásokat és együttműködik a részt vevő központi értéktárak illetékes felügyeleteivel és felvigyázóival, továbbá az eurón kívüli elfogadható valutákat kibocsátó központi bankokkal, hogy a T2S-sel kapcsolatos átfogó információkat osszon meg velük, lehetővé téve számukra törvényen alapuló kötelezettségeik teljesítését saját vonatkozó jogi kereteiknek megfelelően.

Az eurorendszer T2S-re vonatkozó felvigyázói keretrendszerén, valamint a más hatóságokkal való együttműködési megállapodásokon folyó munka 2013-ban is folytatódott. Emellett frissítésre került a T2S terveinek előzetes értékelése. Mivel a T2S még mindig fejlesztési szakban van, a végleges értékelés még nem lehetséges, és azt a platform bevezetéséhez közelebbi időpontban kell majd elvégezni.



Az épületegyüttest a kettős irodatorony előterében elhelyezett és a Nagyvásárcsarnok vízszintesen elnyúló tömbjébe illesztett, egyedi hatású bejárati épület zárja le, jellegzetes arculatot kölcsönözve az EKB székházának.

A bejárati épület nemcsak hogy kitüremkedik a Nagyvásárcsarnok síkjából, hanem néhány méterrel fölé is emelkedik. Beépítése úgy volt lehetséges, hogy a vásárcsarnok épületéből eltávolítottak 15 betonhéjat, amelyek azonban nem eredetiek, hanem a második világháborúban elpusztult épületelemek másolatai voltak. Mivel nem az eredeti épülethez tartoztak, a műemlékvédelmi hatóságok engedélyezték lebontásukat, helyet teremtve a bejárati épülethez.

Az északi homlokzat, amely mögött a sajtóközpontot helyezték el, különösen megragadja a tekintetet: a kettős irodatorony ellenpontjaként háromdimenziós ívelt felületet képez, amely hiperbolikus üvegelemből áll. Az alatta látható üvegelemek megtörik a Nagyvásárcsarnok betonrácsos homlokzatát, markánsan kijelölve a főbejárat helyét.

5. FEJEZET

EURÓPAI KITEKINTÉS

I. GAZDASÁGPOLITIKAI ÉS INTÉZMÉNYI KÉRDÉSEK

Mivel Európa gazdaságpolitikai téren erőfeszítéseket tett a gazdasági és pénzügyi válság következményeinek a kezelésére, a 2013-as évet is az EU intézményeinek és szerveinek, különösen az Európai Tanácsnak, az ECOFIN Tanácsnak, az Eurocsoportnak, az Európai Bizottságnak, az Európai Parlamentnek és az EKB-nak az élénk együttműködése jellemezte.

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

ELŐRELÉPÉS EGY SZOROSABB GAZDASÁGI ÉS MONETÁRIS UNIÓ IRÁNYÁBA

2012-ben az Európai Unió állam- és kormányfői megállapodtak abban, hogy a bankok és szuverénjeik közötti negatív visszacsatolásokat meg kell szüntetni, és ehhez meg kell állítani az európai pénzügyi piac fokozódó széttagozódását, és elő kell segíteni azok integrációját. 2013-ban ezen a téren fontos lépéseket tettek, különösen az egységes felügyeleti mechanizmus létrehozását illetően (SSM). Ezenkívül 2013 decemberében az ECOFIN Tanács elfogadta az egységes szanalási mechanizmus létrehozására vonatkozó általános megközelítést, továbbá az Európai Parlament, az Európai Unió Tanácsa és az Európai Bizottság között folyó párbeszédben sikerült végleges megállapodásra jutni a betétbiztosítási rendszerekről, valamint a bankok helyreállításáról és szanalásáról szóló javasolt irányelveket illetően. Az SSM létrehozásáról további tájékoztatás a 4. fejezet 1.3. pontjában található.

Az Európai Tanács 2012. decemberi következtetései alapján az Európai Bizottság 2013. március 20-án közleményt adott ki a főbb gazdasági reformok előzetes (*ex ante*) összehangolásáról. Az Európai Tanács 2013 decemberében felkérte az Európai Tanács elnökét, hogy az Európai Bizottság elnökével szorosan együttműködve folytassa a kölcsönös megállapodáson nyugvó szerződések és a kapcsolódó szolidaritási mechanizmusok rendszerére vonatkozó munkát, és tegyen jelentést az Európai Tanácsnak 2014 októberében azzal a céllal, hogy e két elemet illetően átfogó megállapodás szülessen. Amint azt az Európai Tanács hangsúlyozta, a gazdaságirányítás megerősítése érdekében tett konkrét, új lépéseket további lépéseknek kell kísérniük az erősebb demokratikus legitimitáció és elszámoltathatóság felé a döntéshozási és végrehajtási szinten.

AZ EURÓPAI SZEMESZTER

2012 novemberében az Európai Bizottság bemutatta 2013-as Éves növekedési jelentését, amely áttekinti az Európa 2020 célkitűzései felé tett előrelépést, megállapítja a fellendülés és növekedés kulcsfontosságú intézkedéseit az EU egésze számára, továbbá megjelöli az európai szemeszter kezdetét. A 2013-as jelentés hangsúlyozta, hogy a tagállamoknak az alábbiakat kell megtenniük: i) differenciált, növekedésbarát fiskális konszolidációra való törekvés, ii) a gazdaságnak történő normális hitelezés visszaállítása, iii) a növekedés és a versenyképesség elősegítése, iv) megbirkózás a munkanélküliséggel és a válság társadalmi következményeivel, valamint v) az állami adminisztráció modernizálása. Az Európai Bizottság által 2013. november 13-án benyújtott 2014-es Éves növekedési jelentés megismétli ezeket a prioritásokat.

2013. márciusi ülésén az Európai Tanács helyeselte a fenti öt 2013-as prioritást, amelyeket a tagállamok belefoglaltak stabilitási vagy konvergenciaprogramjaikba és nemzeti reformprogramjaikba.

E programok áttekintését követően, ideértve az Euro Plusz Paktum szerinti önkéntesen vállalt kötelezettségek teljesítését, az ECOFIN Tanács 2013 júliusában szakpolitikai ajánlásokat adott ki minden egyes tagállamnak, nemzeti költségvetéseik elfogadását és az év második felében sorra kerülő más gazdasági reformokat megelőzően.

A makrogazdasági egyensúlyhiányok megelőzését és korrekcióját célzó makrogazdasági egyensúlyhiány esetén követendő eljárással összefüggésben az Európai Bizottság 2012 novemberében kiadta a második Riasztási mechanizmus jelentést. Tizenegy makrogazdasági mutató és közgazdasági elemzés alapján a jelentés 14 olyan tagállamot azonosított, amelyek makrogazdasági helyzetét alaposabban vizsgálták. 2013 áprilisában a Bizottság részletes áttekintéseket publikált, amelyek a jelentésben meghatározottak közül tizenhárom ország lehetséges makrogazdasági egyensúlyhiányainak eredetét, természetét és súlyosságát vizsgálták.¹ Ezek az országok szakpolitikai ajánlásokat kaptak a makrogazdasági egyensúlyhiány esetén követendő eljárás megelőzéssel kapcsolatos részében. A harmadik Riasztási mechanizmus jelentést 2013 novemberében adták ki. Ez megállapította, hogy az EU-tagállamok gazdaságai továbbra is eredményeket értek el a külső és belső egyensúlyhiányok kiigazítása terén, de további előrelépésekre van szükség. A jelentés arra a következtetésre jutott, hogy tizenhat tagállamban részletesebben kell elemezni az egyensúlyhiányok felhalmozódását és alakulását, a kapcsolódó kockázatokkal együtt.

A 2013-as európai szemeszter idején került sor a „kettes csomag” („two-pack”) megvalósításának első fordulójára, amely 2013 májusában lépett érvénybe. A Stabilitási és Növekedési Paktumra építve és azt kiegészítendő, a kettes csomag tovább erősíti az euroövezeti országok felügyeletét. Az új szabályok értelmében az euroövezet országai ősszel benyújtják költségvetési terveiket az Európai Bizottságnak és az Eurocsoportnak, hogy biztosítsák a tagországok költségvetéseinek és az euroövezet egészében a fiskális politikának az előzetes összehangolását. A kettős csomag bevezeti a pénzügyi nyomás alatt lévő országok hatékonyabb felügyeletét és azon országoknak a programot követő felügyeletét, amelyek teljesítették a makrogazdasági segélyprogramot.

A 2013-as európai szemeszterrel kapcsolatos tapasztalat megmutatta, hogy a szakpolitikai javaslatok megvalósítása, különös tekintettel a strukturális reformokra, még mindig olyan kérdés, amely erősebb monitoringot tesz indokolttá az év során. Ezzel összefüggésben az Európai Tanács 2013 júniusában arra a következtetésre jutott, hogy az Európai Unió Tanácsának és az Európai Bizottságnak szoroson nyomon kell követnie a tagállamoknak az európai szemeszter keretében átnyújtott országspecifikus javaslatok megvalósítását. A javaslatok első évközi áttekintését a Bizottság az Éves növekedési jelentés 2014-es kiadásában ismertette, amely arra a következtetésre jutott, hogy a fiskális konszolidáció terén történt előrelépés, de a pénzügyi piacok széttagozódottsága a vállalkozásoknak és háztartásoknak nyújtott hitelek esetén nagyon eltérő kamatokat eredményezett Unió-szerte, továbbá számos tagállamban további előrelépésekre van szükség a strukturális reformok megvalósítása terén.

A STABILITÁSI ÉS NÖVEKEDÉSI PAKTUM

2013-ban a legtöbb – többségében az euroövezetben található – EU-tagállam még mindig túlzott-hiány-eljárás (EDP) alatt állt. Mindazonáltal a konszolidációs erőfeszítések eredményeképpen az EDP alatt álló országok száma tizenhatra csökkent, míg 2012-ben húsz ország volt érintett.

2013 júniusában az ECOFIN Tanács új javaslatokat adott ki az EDP alatt álló országok fele, nevezetesen Belgium, Spanyolország, Franciaország, Ciprus, Hollandia, Portugália, Szlovénia és

¹ A részletes áttekintésben nem szerepelt Ciprus, amely éppen akkor készült bevezetni egy makrogazdasági kiigazító programot.

Lengyelország számára, és újraindította az eljárást Málta esetében, mindössze fél évvel a korábbi EDP eljárás megszüntetése után. A javaslatok a túlzott hiány kiigazítására vonatkozó határidő meghosszabbítását tartalmazták, ami a legtöbb esetben meghaladta a Stabilitási és Növekedési Paktumban meghatározott általános egy éves hosszabbítást. Spanyolország, Franciaország és Lengyelország két éves hosszabbítást kapott, így Lengyelországnál a határidő 2014-re, Franciaországnál és Szlovéniánál 2015-re, Spanyolországnál pedig 2016-ra tolódott ki. Ciprus esetében a határidőt négy évvel – 2016-ig – hosszabbították meg. Egy éves hosszabbítást kapott Hollandia és Portugália, amely előbbinél 2014-ben, utóbbinál pedig 2015-ben jár le. Az új EDP keretében Málta határideje 2014 lett. Az ECOFIN Tanács figyelmeztetésben részesítette Belgiumot, mivel az nem tett hatékony intézkedést a túlzott hiányának a 2012-es határidőig történő kiigazítására. Az ECOFIN Tanács meghosszabbította az ország határidejét, amelynek 2013-tól kezdődően biztosítania kell a túlzott hiány fenntartható korrekcióját, és kellő mértékű előrelépést kell tennie a közép-távú, 2014-es cél elérése érdekében. 2013 decemberében az ECOFIN Tanács új javaslatot hagyott jóvá Lengyelország esetében, amelynek keretében a túlzott hiány kiigazítására vonatkozó határidőt egy évvel – 2015-ig – meghosszabbították. A legtöbb országnál az új EDP-javaslatok a javasolt korrekciós intézkedés jelentős csökkentését jelentették a korábbi EDP-javaslatokhoz képest.

2013 júniusában öt EU-tagállam, nevezetesen Olaszország, Lettország, Litvánia, Magyarország és Románia EDP eljárását szüntették meg az ECOFIN Tanács döntései alapján. E döntések alapján egyrészt az Eurostat adatai képezték, amelyek azt igazolták, hogy az érintett országok hiánya a GDP 3%-a alá csökkent, másrészt az Európai Bizottság prognózisai arra vonatkozóan, hogy a hiányok e küszöb alatt maradnak 2013-ban és 2014-ben.²

A fiskális irányítási keretrendszer egyik mérföldköve a fiskális megállapodás volt, amely 2013. január 1-jén lépett érvénybe a stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló szerződés részeként. A részt vevő tagállamokat kötelezték arra, hogy a nemzeti jogszabályokba 2014. január 1-jéig ültessék át a kiegyensúlyozott költségvetésnek a ciklus során történő fenntartása melletti elkötelezettséget, és vezessék be az esetleges eltérések automatikus korrekciós mechanizmusát.³

A fiskális megállapodás nemzeti törvényekbe történő konkrét átültetése összességében országonként nagymértékben különböző. Például az egyensúlyi költségvetésre vonatkozó szabály és a mögöttes jogi eszközök tekintetében az országok eltérő megoldásokat alkalmaznak. Azoknál az országoknál, amelyek még nem érték el a középtávú céljukat, az ehhez vezető konvergenciapályát a strukturális egyenleg olyan éves korrekciójaként határozzák meg, amelynél a megcélzott érték a GDP 0,5%-a. Ugyanakkor a középtávú céltól és a kiigazítási pályától való átmeneti eltérésekre vonatkozó mentesítési záradékok mögöttes definíciói nagymértékben különböznek. A korrekciós mechanizmus automatizmusát illetően is vannak különbségek arra az esetre, ha jelentős eltérések mutatkoznak a középtávú céltól vagy az ahhoz vezető kiigazítási pályától, és csak néhány ország követte az Európai Bizottság által lefektetett közös alapelveket a korrekciós intézkedés természetében, nagyságrendjében és időzítésében. Végül pedig, ami a felügyeleti intézményeket illeti, jelenleg független fiskális tanácsok létrehozása zajlik számos országban, miközben a meglévő tanácsok a jelek szerint teljesítik az Európai Bizottság által meghatározott kritériumok nagy részét. Ugyanakkor a felügyeleti intézmények sikere végső soron azon múlik, milyen befolyást gyakorolnak a releváns politikai vitákra.

2 Litvániában az államháztartási hiány a GDP 3,2%-a volt 2012-ben. Ugyanakkor, ha a nyugdíjreform közvetlen nettó költségeit is elszámolják, a deficit küszöbértéke teljesült 2012-ben.

3 A stabilitásról, koordinációról és kormányzásról szóló szerződést aláíró 25 ország közül eddig 24 ratifikálta a szerződést.

KONVERGENCIAJELENTÉS

A lett hatóságok kérésére az EKB 2013. június 5-én, a szerződés 140. cikkével összhangban kibocsátotta a Lettország gazdasági és jogi konvergenciájára vonatkozó értékelését. Az EKB Konvergenciajelentése megvizsgálta, hogy Lettországban elérték-e a fenntartható gazdasági konvergencia magas fokát, és felmérték, hogy a Latvijai Banka megfelel-e azoknak a jogszabályi követelményeknek, amelyeket egy jegybanknak teljesítenie kell ahhoz, hogy az eurorendszer szerves részévé váljon. A jelentés megjegyezte, hogy míg Lettország gazdasági konvergenciájának hosszú távú fenntarthatósága továbbra is aggályos, az ország összességében a konvergenciakritériumok referenciaértékein belül teljesített (lásd még a 3. fejezetet).

2. AZ EU BŐVÍTÉSE, VALAMINT A CSATLAKOZÓ ÉS TAGJELÖLT ORSZÁGOKKAL FENNTARTOTT KAPCSOLATOK

2013 folyamán további előrelépés történt az EU bővítési menetrendjében. Július 1-jén Horvátország az EU 28. tagállama lett, és ezáltal Szlovénia 2004-es csatlakozása után a volt Jugoszlávia második országa csatlakozott az unióhoz.

Ezenkívül 2014 januárjában az EU megnyitotta a csatlakozási tárgyalásokat Szerbiával és 2013 októberében, az Európai Tanács júniusi döntését követően, tárgyalásokat kezdett Koszovóval⁴ a stabilizációs és társulási megállapodást illetően. A döntés elismerte a kétoldalú kapcsolatok normalizálásáról Szerbia és Koszovó között létrejött megállapodást.

Októberben az Európai Bizottság azt javasolta – 2009 óta immár ötödszörré –, hogy a korábbi jugoszláv tagköztársaság, Macedónia esetében kezdődjenek meg a tárgyalások. Az Európai Bizottság másodsorra javasolta, hogy Albánia státuszát módosítsák potenciális tagjelöltre.

Folytatódtak a Montenegróval 2012 júniusában megkezdett csatlakozási tárgyalások; két tárgyalási fejezetet ideiglenesen le is zártak. 2013 októberében az Európai Tanács úgy döntött, hogy új tárgyalási fejezetet nyit Törökországgal, amellyel a csatlakozási tárgyalások 2005 óta folynak, és egy tárgyalási fejezetet ideiglenesen lezártak. Az Izlanddal folytatott csatlakozási tárgyalásokat (amelyeket 2010-ben nyitottak meg) az izlandi kormány a 2013. áprilisi általános választásokat követően elhalasztotta.

Az EU-tagjelölt országok gazdasági és pénzügyi fejlődésének elemzése alapján az EKB 2013-ban kétoldalú találkozókra és az EU által a bővítési folyamatra megszabott általános intézményi kereteken belül folytatta szakpolitikai párbeszédét a tagjelölt országok jegybankjaival. Az EKB éves magas szintű szakpolitikai párbeszédet folytatott júniusban a Török Köztársaság Központi Bankjával Ankarában. Első ízben tartottak magas szintű szakpolitikai párbeszédet Montenegró Központi Bankjával júliusban Podgoricában. Ezenkívül technikai együttműködési programok révén az EKB szoros kapcsolatot tartott fenn a tagjelölt országok, illetve a potenciális tagjelöltek, továbbá más országok központi bankjaival (lásd a 6. fejezet 2. pontját).

⁴ A státusszal kapcsolatos álláspontok sérelme nélkül, az Egyesült Nemzetek Biztonsági Tanácsának 1244. számú határozatával és a Nemzetközi Bíróságnak a Koszovó függetlenségi nyilatkozatával kapcsolatos véleményével összhangban.



A sajtóközpontot az előcsarnoktól elválasztó keleti belső homlokzatot áttetsző üvegtáblák borítják, amelyeket egyedi tervezésű acélrácsozatra erősítettek. A táblákat homokfúvással tették áttetszővé.

6. FEJEZET

NEMZETKÖZI KÉRDÉSEK

I A NEMZETKÖZI MONETÁRIS ÉS PÉNZÜGYI RENDSZER LEGFONTOSABB FOLYAMATAI

A VILÁGGAZDASÁG MAKROGAZDASÁGI POLITIKÁINAK ELLENŐRZÉSE

A gazdasági és pénzügyi integráció jelenlegi magas szintjén a nemzetközi környezet figyelemmel kísérése és elemzése révén történő jó megértése elengedhetetlen a gazdaságpolitika alakításához az euroövezetben. Az EKB fontos szerepet játszik a makrogazdasági politikák és a pénzügyi stabilitás nemzetközi multilaterális felügyeletének folyamatában is, amelyet központi banki szinten elsősorban a BIS koordinál. Ezenkívül az EKB részt vesz olyan nemzetközi szervezetek munkacsoportjaiban és ülésein is, mint az IMF és az OECD, továbbá olyan fórumokon, mint a G20 és a G7 pénzügyminisztereinek és jegybankelnökeinek találkozóin.

2013-ban a nemzetközi gazdasági környezetet visszafogott gazdasági fellendülés jellemezte. Az IMF legfrissebb előrejelzései szerint a fejlett gazdaságokban a GDP-növekedés (a 2012-es 1,4%-ról) 1,3%-ra, a feltörekvő és fejlődő országokban pedig (a 2012-es 4,9%-ról) 4,7%-ra esett vissza. A visszafogott globális gazdasági fellendülés viszonyai között a nemzetközi intézmények és fórumok hangsúlyozták: az élénkülés lendületének fokozására és a gazdasági kilátások rövid távú kockázatainak kezelésére van szükség, miközben meg kell szilárdítani az erőteljes, fenntartható és kiegyensúlyozott növekedés alapjait. Ennek szellemében, a G20 vezetői szeptemberi csúcstalálkozójukon egy intézkedéscsomagban állapodtak meg, amelynek célja a gazdasági konjunktúra és a munkahelyteremtés fellendítése és a középtávú megélénkülés támogatása. Egy olyan új keretrendszer kialakításáról történt megállapodás, amely a strukturális reformra irányuló fokozott erőfeszítések, illetve a belső és külső kereslet kiegyensúlyozása révén a fiskális fenntarthatóság biztosítását, a beruházások fellendítését, valamint a termelékenység és a munkaerő részvételének fokozását segíti elő. A nemzetközi közösség ezenfelül hangsúlyozta, hogy a fiatalok közötti tartósan magas munkanélküliségre való tekintettel különösen fontos lenne egy befogadóbb növekedésdinamika kialakítása.

Ami a központi bankok intézkedéseit illeti, a globális szintű tárgyalásokon széles körű egyetértés mutatkozott a tekintetben, hogy a fejlett gazdaságok alkalmazkodó monetáris politikai irányultsága – ideértve a nem hagyományos monetáris politikai intézkedéseket – elősegítették a globális fellendülést. A résztvevők mindazonáltal felismerték, hogy ügyelni kell a többi országot érintő nem kívánt következmények és esetleges átglyűrűző hatások elkerülésére.

Az EKB továbbra is aktív szerepet játszott a G20-ban és annak különböző munkafolyamataiban. 2013-ban az orosz elnökség idején a munkafolyamatok a következőkre összpontosítottak: i) az erős, fenntartható és kiegyensúlyozott növekedés alapjainak fejlesztése (ideértve többek között a torontói csúcstalálkozót követő költségvetési konszolidációs stratégiákról való megállapodást); ii) a globális pénzügyi szabályozási program előmozdítása (például a Basel III megvalósítása, illetve a tőzsdén kívüli származékos értékpapírok, a rendszerkockázati szempontból fontos pénzügyintézetek és az árnyékbanki tevékenység terén elért előrehaladás); iii) a nemzetközi pénzügyi struktúra megerősítése, különös tekintettel az IMF-kvóta- és -irányítási reformra; iv) az adóalap erózió és nyereségátcsoportosítás kezelése; valamint v) a hosszú távú beruházás finanszírozás rendelkezésre állásának javítása. 2013 szeptemberében a G20 vezetői elfogadták a rövid távú fellendülés támogatását és a globális növekedés középtávú alapjainak javítását célzó gazdaságpolitikai intézkedésekre összpontosító szeptemberi akciótervet. Ezen túlmenően, a G20 tagjai jóváhagyták az elszámoltathatóságra vonatkozó értékelésüket, amelyben korábbi szakpolitikai kötelezettségvállalásaik teljesülését vizsgálták.

Végezetül, maga az euroövezet is az IMF és az OECD nemzetközi gazdaságpolitikai felügyelete alatt áll. 2013-ban az IMF elvégezte az euroövezet monetáris, pénzügyi és gazdaságpolitikájának rendszeres vizsgálatát, ezzel egészítve ki értékelését az egyes euroövezeti országokról. Az EKB részt vett továbbá az IMF által az EU számára indított pénzügyiszektor-értékelési programmal kapcsolatos megbeszéléseken.

A NEMZETKÖZI INTÉZMÉNYI FOLYAMATOK ÉS GYAKORLATOK REFORMJAI

A szokásos gyakorlatot követve az EKB 2013-ban is figyelemmel kísérte és segítette alakítani a nemzetközi monetáris rendszer folyamatait. Bár sikerült előrehaladást elérni az IMF forrásainak növekedését és az IMF-felügyelet és -irányítás javítását célzó reformok megvalósításában, a 2010-es IMF-kvóta és irányítási reform befejezését hátráltatja, hogy a tagság kellő többsége késlekedik a ratifikálással.

Az a döntés született, hogy rövid távon az IMF forrásai kiegészítésének optimális módját az átmeneti kétoldalú hitelek, valamint a tagjaival kötött adósságjegy-vásárlási megállapodások alkotják. 2012-ben az IMF és a Világbank tavaszi ülésein 38 tagország (köztük 18 EU-tagállam) vállalt kötelezettséget arra, hogy kétoldalú hitelezési megállapodások révén 461 milliárd amerikai dollárral egészítik ki az IMF forrásait. 2013. december végére a fenti tagországok közül 30 országgal (köztük 15 EU-tagállammal) lépett hatályba a fenti hitelezési megállapodás, összesen 424 milliárd dollár értékben.

A 2011. évi háromévenként végrehajtott felügyeleti ellenőrzést követően az IMF számos fontos kezdeményezést tett a felügyeleti tevékenység megerősítésére annak érdekében, hogy megfeleljen a mindinkább globalizált és egyre szorosabb összefonódásokat mutató világ kihívásainak. A fenti kezdeményezések közé tartoznak például a felügyelet jogi keretrendszerének felülvizsgálata, a kockázatok és pénzügyi rendszerek elemzésének elmélyítése, a tagok külső pozícióinak fokozott vizsgálata, a tagok aggályaira való gyorsabb reakció biztosítása, valamint nagyobb felkészültség a tagországi gazdaságpolitikák globális stabilitást érintő átgyűrűzése és az ebből adódó esetleges hatások kezelésére.

Operatív oldalról, az IMF 2011 óta ad ki úgynevezett „Spillover jelentéseket”. A jelentésekben azokat a hatásokat elemzi, amelyeket a világ öt legnagyobb gazdaságának gazdaságpolitikái fejtenek ki a partnergazdaságokra. A 2013. évi jelentés az euroövezeti válságból, az Egyesült Államok költségvetési és monetáris politikájából, a japán fiskális reformokból, valamint Kína potenciális lassulásából eredő esetleges átgyűrűzéseket vizsgálta. Hasonlóképpen, egy Kísérleti külső szektor jelentés (Pilot External Sector Report) is készült 2012-ben és 2013-ban, amely 29 rendszerkockázati szempontból fontos fejlett és feltörekvő piacgazdaság külső pozíciójáról nyújtott értékelést az euroövezet egészére és több euroövezeti ország vonatkozásában.

2013 májusában az IMF megerősítette adósságfenntarthatósági elemzését: aktualizált szakértői útmutatója a piacra jutó országok államadósság-fenntarthatósági elemzéséhez részletesebb elemzést tesz lehetővé az alapul szolgáló feltételezésekről és a makrofiskális kockázatokról.

Az IMF hatásosságának és hitelességének záloga a szervezet széles körű tagsága, és ennek az irányításban is tükröződnie kell. A jelenlegi kvótaszabály átfogó felülvizsgálata 2013 januárjában készült el, amikor az IMF igazgatósága benyújtotta jelentését a Kormányzótanácsnak. A felülvizsgálat eredménye alapján fogja jóváhagyni az igazgatóság a 15. általános kvóta-felülvizsgálat részét képező új kvótaszabályt. Bár a 15. általános kvótaszabály-felülvizsgálat időpontját eredetileg mintegy két évvel előre hozták 2014 januárjára, a 2010-es IMF kvóta- és irányítási reform

végrehajtásának csúszása miatt a felülvizsgálat időpontját 2015 januárjára halasztották. Az európai országok máris olyan intézkedéseket tettek, amelyek eredményeként a fejlett európai országok képviselte az IMF igazgatótanácsában 1,64 hellyel csökkenni fog.

2 EGYÜTTMŰKÖDÉS EU-N KÍVÜLI ORSZÁGOKKAL

2013-ban az Európai Bizottsággal karöltve az EKB tevékenyen részt vett abban a makrogazdasági párbeszédben is, amelyet az EU a legfontosabb feltörekvő piacgazdaságokkal (pl. Kína, India, Izrael és Oroszország) folytatott. A korábbi évekhez hasonlóan az eurorendszer a párbeszéd élénkítése céljából szemináriumokat és szakmai műhelyeket szervezett EU-n kívüli központi bankok számára. Február 15-én magas szintű szemináriumot tartottak az Orosz Nemzeti Bankkal Moszkvában. A szeminárium az oroszországi és euroövezeti gazdasági folyamatokra, valamint a központi bankok változó szerepére összpontosított úgy a monetáris politika, mint a pénzügyi stabilitás és felügyelet terén.

TECHNIKAI EGYÜTTMŰKÖDÉS

Az eurorendszer által különösen az EU-val szomszédos térségekben biztosított technikai együttműködés továbbra is fontos szerepet játszott az EU-n kívüli központi bankok intézményi kapacitásának bővítésében – főként az EU-jelölt és potenciálisan jelölt országokban –, valamint az európai és a nemzetközi szabványok betartatásában.

Az EKB a tízéves, EKB által koordinált technikai együttműködésről a 2013. december 3–4-én megrendezett konferencián emlékezett meg Frankfurtban. 2003 óta az EKB – az NKB-kkal együtt – több EU által finanszírozott technikai együttműködési programot valósított meg különböző országok központi bankjai és bankfelügyeletei javára. Az EU által finanszírozott projektek mellett egyetértési megállapodások keretében az EKB több más központi bankkal is megerősítette hosszú távú együttműködését.

2013 decemberében az EKB és a programban részt vevő 21 NKB befejezte a Szerb Nemzeti Bank részére nyújtott, az EU által finanszírozott technikai együttműködési programot. A 2011 februárjában indított program célja egyrészt a Szerb Nemzeti Bank intézményi kapacitásainak megerősítése, másrészt a bank folyamatainak és szabályozásának EU-s és nemzetközi szabványokhoz történő hozzáigazítása volt.

2013 júliusában az eurorendszer befejezte technikai együttműködési programját a Macedón Köztársaság Nemzeti Bankjával. Az EKB és a programban részt vevő 11 NKB elemző jelentést készített Bosznia és Hercegovina Központi Bankja elnökének arról, hogy milyen előrehaladásra van szükség a központi banki területeken. A jelentés értékelte a központi bank jelenlegi intézményi és működési keretrendszerét, illetve ajánlásokat tett az intézményi kapacitás további bővítésére az EU központi banki normáinak való fokozottabb megfelelés érdekében.

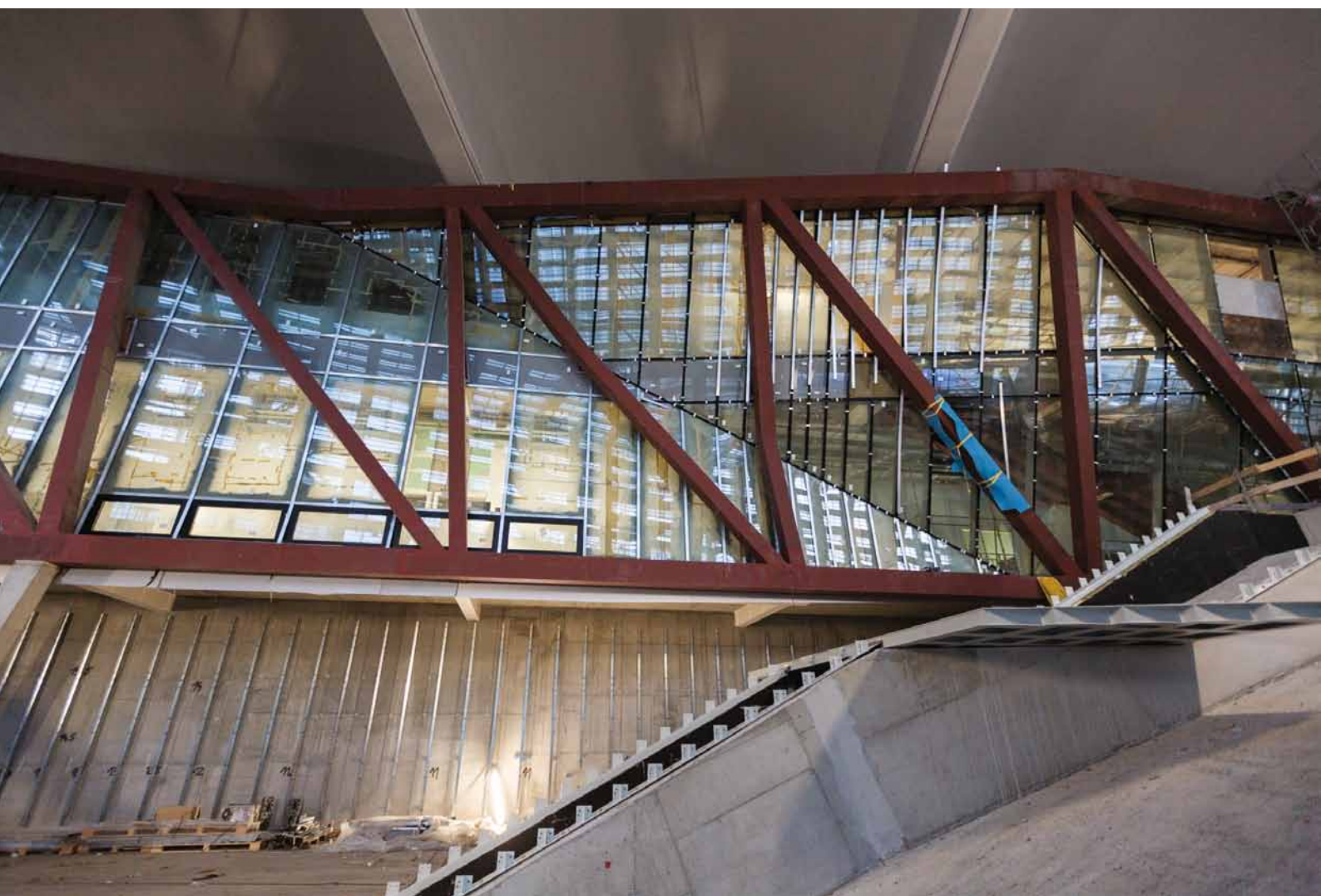
2013. december 19-én az EKB szerződést írt alá az Európai Bizottsággal az Albán Nemzeti Bankkal és a Koszovói Központi Bankkal folytatandó technikai együttműködésről. A programot az EKB 11 NKB-val együtt fogja megvalósítani. A program célja a központi bankok jelenlegi intézményi és működési kereteinek vizsgálata és összevetése az EU központi banki normáival. Az Albán Nemzeti Bank és a Koszovói Központi Bank számára ezután elemző jelentés készül, amely ajánlásokat fogalmaz meg az intézményi kapacitás megerősítésének módjairól és arról, hogy miként lehet jobban összehangolni saját nemzeti gyakorlatukat az EU központi banki normáival. A program

továbbá számba veszi az intézményi kapacitások további megerősítésével kapcsolatos prioritásokat a Macedón Köztársaság Nemzeti Bankja és esetleg a régió más központi bankjai vonatkozásában.

A 2012 júliusában aláírt egyetértési megállapodás alapján folytatódott az EKB és a Török Köztársaság Központi Bankja közötti együttműködés és rendszeres szakpolitikai párbeszéd. 2013-ban az együttműködés keretében közös konferenciát tartottak Izmirben a nemzetközi kapcsolódásokról és begyűrűző hatásokról, szemináriumot szerveztek Ankarában a pénzügyi statisztikákról, továbbá a Török Köztársaság Központi Bankjának egy szakembere hat hónapos kiküldetésen vett részt az EKB-nál.

A 2012 októberében kötött egyetértési megállapodás értelmében folytatódott az együttműködés az Orosz Nemzeti Bankkal is. A felek a technikai szintű együttműködés mellett rendszeres szakpolitikai eszmecseréket folytatnak egymással. Tevékenységük 2013-ban főként a monetáris politikára és a pénzügyi stabilitásra koncentráló szemináriumok köré szerveződött. Ezenfelül az Orosz Nemzeti Bank egy munkatársa is kiküldetésen vett részt az EKB-nál. 2013-ban a bankfelügyelet témakörével kapcsolatos eseményekre is sor került számos euroövezetbeli NKB, az Európai Rendszerkockázati Tanács és az Európai Bankfelügyeleti Hatóság részvételével.

2013-ban az EKB és a Kínai Nemzeti Bank kétoldalú munkacsoportülések, valamint szakértői szintű információcsere keretében folytatta egyetértési megállapodásának végrehajtását. A 2008-ban aláírt megállapodás célja a két intézmény közötti együttműködés erősítése és az információcsere elősegítése. Az EU és Kína közötti kereskedelmi projekt keretében az EKB a People's Bank of China három szakértői csoportját fogadta a monetáris politika, a piaci műveletek és az informatikai biztonsággal kapcsolatos kérdések megvitatása céljából.



A bécsi COOP HIMMELB(L)AU építésziroda által megálmodott „ház a házban” koncepciónak megfelelően a konferenciaterület és az üzemi étkezdé önálló épületelemként integrálódnak a Nagyvásárcsarnokba. Az őket alkotó acélrudas és acélgerendás szerkezetekhez saját, hőszigetelő termálüvegből készült homlokzatok is tartoznak. Az új épületelemek ugyan saját hőmérséklet szabályozással rendelkező zárt egységek, a vásárcsarnok környező nyitott tereinek hőmérsékletét az adott évszak külső hőmérséklete is befolyásolja.

7. FEJEZET

KÜLSŐ KOMMUNIKÁCIÓ ÉS ELSZÁMOLTATHATÓSÁG

I ELSZÁMOLTATHATÓSÁG, KOMMUNIKÁCIÓS POLITIKA

A központi banki függetlenség az elmúlt évtizedekben a fejlett és a feltörekvő piacgazdaságok monetáris politikai berendezkedésének alapelemévé vált. A függetlenségről szóló döntés helyességét az elméleti közgazdaságtan és a tapasztalati bizonyítékok is már jó ideje egyértelműen igazolják, hiszen ezek azt mutatják, hogy a központi banki függetlenség elősegíti az árstabilitás fenntartását. Ugyanakkor a demokratikus társadalmak egyik alapelve, hogy a közfeladatokkal ruházott független intézmények elszámoltathatók legyenek az állampolgárok és választott képviselők felé. Az elszámoltathatóság tehát a központi banki függetlenség fontos ellensúlya.

Az EKB elszámoltathatóság és átláthatóság iránti elkötelezettségét jól példázza az európai polgároknak és választott képviselőknek, vagyis az Európai Parlament képviselőinek tájékoztatása. A Szerződés pontosan rögzíti az EKB jelentéstételi kötelezettségét, amely a heti pénzügyi kimutatást, a negyedéves jelentést és az éves jelentést foglalja magában. A rendszeres tájékoztatás tekintetében az EKB messze túlteljesíti a jogszabályban előírtakat, hiszen havonta, nem pedig a jogszabályban meghatározott negyedéves gyakorisággal publikál jelentést. Az elszámoltathatóság és a transzparencia iránti elkötelezettségét tükrözi, hogy a Kormányzótanács tagjai beszédekben sokat foglalkoznak az EKB intézkedéseit érintő fontos kérdésekkel. Ezenkívül az EKB elnöke évente négy alkalommal megjelenik az Európai Parlament előtt, és válaszol a képviselők írásos kérdéseire, amelyeket a válaszokkal együtt közzétesznek a bank honlapján.

2013. november 3-án hatályba lépett az a tanácsi rendelet, amely a hitelintézetek prudenciális felügyeletére vonatkozó politikával összefüggésben külön feladatokkal ruházta fel az EKB-t. 2014. november 4-től az EKB teljes körűen átveszi az egységes felügyeleti funkciót, amelynek keretében az egységes felügyeleti mechanizmusban (SSM) részt vevő tagállamok jelentősnek minősített bankjai az EKB közvetlen felügyelete alá kerülnek. Felügyeleti feladatait az EKB monetáris politikai és egyéb feladatköréitől elkülönítve látja majd el. A bankfelügyeleti funkció ennek megfelelően az elszámoltathatóságnak egy más formáját vonja maga után, mint amely az EKB-ra a Szerződések által ráruházott egyéb feladatokra vonatkozik. Az említett SSM-rendelet vonatkozó rendelkezései értelmében az EKB és az Európai Parlament 2013 novemberében intézményközi megállapodást kötött, megteremtve az EKB felügyeleti feladatköréhez kapcsolódó elszámoltathatósági keretrendszert. Az EKB és az EU Tanácsa ezenkívül egyetértési megállapodást is kötött, amely részletesebben kifejti az SSM-rendeletnek a két intézmény együttműködéséről, valamint az EKB felügyeleti feladatkörének elszámoltathatósági kötelezettségéről szóló rendelkezéseit. A megállapodás 2013. december 11-én lépett hatályba.

Az EKB külső kommunikációjának célja, hogy a nagy nyilvánosság számára érthetőbbé tegye az EKB intézkedéseit és döntéseit, ami szerves része az intézmény monetáris politikai és egyéb munkájának. Kommunikációs tevékenységének két alappillére a nyitottság és az átláthatóság, amelyek amellettt hogy hatékonyabbá, eredményesebbé és hitelesebbé teszik az EKB monetáris politikáját és egyéb jogszabályban meghatározott feladatainak ellátását, segítik abban is, hogy teljes körűen elszámoljon intézkedéseiről.

Az 1999-ben bevezetett, a monetáris politikai helyzetértékeléshez és döntésekhez valós idejű, rendszeres és átfogó magyarázatokon alapuló tájékoztatás koncepciója a kivételesen nyitott és átlátható központi banki kommunikáció feltételeit teremti meg. A Kormányzótanács monetáris politikai határozatait közvetlenül az ülést követő sajtótájékoztatón indokolják. A sajtótájékoztatón az elnök részletes bevezetőt mond, amelyben elmagyarázza a Kormányzótanács döntéseit, majd az alelnökkel együtt válaszol a jelen lévő újságírók kérdéseire. 2004 decembere óta a Kormányzótanács a kamatdöntésen kívüli határozatait is havonta közzéteszi az eurorendszer központi bankjainak weboldalain.

Az EKB jogszabályai, a Kormányzótanács monetáris politikai és a kamatdöntéssel nem összefüggő határozatait, valamint az eurorendszer összevont pénzügyi kimutatása az Európai Unió valamennyi hivatalos nyelvén olvasható.¹ Ugyanez érvényes az EKB Éves jelentésére.² A Konvergenciajelentés és a Havi jelentés negyedéves számai teljes egészében vagy rövidített formában az unió valamennyi hivatalos nyelvén elérhetők.³ A nyilvánosság előtti elszámoltathatóság és átláthatóság jegyében az EKB a jogszabályban meghatározottakon kívül egyéb dokumentumokat is kiad az unió hivatalos nyelvein. Kiemelendők közülük a makrogazdasági szakértői prognózist és a monetáris politikai állásfoglalásokat bejelentő sajtóközlemények, továbbá a közvélemény érdeklődésére számot tartó egyéb anyagok. A legfontosabb kiadványok több nyelvi változatának előkészítése, kiadása és terjesztése a nemzeti központi bankokkal szoros együttműködésben zajlik.

2 ELSZÁMOLTATHATÓSÁG AZ EURÓPAI PARLAMENT ELŐTT

Az Európai Parlament mint az egyedüli olyan intézmény, amelynek tagjait közvetlenül az EU állampolgárai választják, igen fontos szerepet játszik az EKB számonkérésében. 2013-ban tovább folytatódott a két intézmény szoros és gyümölcsöző párbeszéde.

Az EKB elnöke az év során négy alkalommal jelent meg az Európai Parlament Gazdasági és Monetáris Ügyek Bizottsága előtt, hogy tájékoztassa a képviselőket a legfrissebb gazdasági és pénzügyi fejleményekről, és válaszoljon kérdéseikre. Emellett részt vett még a parlament két plenáris ülésén, ahol megvitatták az EKB 2011-es és 2012-es éves jelentéseit, továbbá 2013 decemberében a parlament elnöki konferenciáján.

Az Európai Parlament előtt az Igazgatóság más tagjai is megjelentek. Az alelnök bemutatta a Gazdasági és Monetáris Ügyek Bizottságának a bank 2012. évi éves jelentését. Jörg Asmussen Rehn európai biztossal együtt megbeszéléseket folytatott a Gazdasági és Monetáris Ügyek Bizottsága keretében a ciprusi helyzetről, megválaszolva a bizottság tagjainak kérdéseit. Peter Praet a gazdaságpolitikai koordináció európai szemeszterének keretében részt vett az „európai parlamenti héten”. Az EKB szakértői emellett a bank kompetenciájába tartozó szakmai kérdésekről is tárgyaltak az Európai Parlament képviselőivel, így például az SSM-ről és az EU-, illetve IMF-vezette kiigazítási programban részt vevő országok gazdasági helyzetéről. Az EKB megválaszolt emellett a képviselők által írásban feltett 42 kérdést, továbbá 2013 folyamán honlapján publikálta a válaszokat.

1 Az ír nyelv kivételével, amelyre uniós szintű derogáció van érvényben.

2 Az ír nyelv kivételével, amelyről EU-szintű derogáció van érvényben, valamint a máltai nyelv kivételével, amelynél az uniós szintű derogáció 2007 májusában lejárt, de az EKB az ügyben megállapodást kötött a Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Máltával.

3 Lásd a 2. lábjegyzetet.

BANKUNIÓ

Az SSM előkészületei kiemelt szerepet kaptak az EKB és az Európai Parlament közötti eszmecsere során. A megbeszélések elsősorban a felügyelet és a monetáris politikai döntéshozatal elválasztására, valamint az SSM-re vonatkozó számonkérési rendszerre irányultak. Utóbbit a 2013 novemberében hatályba lépett intézményközi megállapodásban tették hivatalossá. A két intézmény egyetértett abban, hogy haladéktalanul fel kell állítani az SSM felügyeleti testületét, ami meggyorsíthatja a testület elnökének kiválasztását. A kiválasztási folyamatban az SSM-rendeletben előírtaknak megfelelően a parlament is részt vett. Az európai parlamenti képviselők az SSM előkészítésének részeként az EKB által végzett átfogó értékelésről is feltettek kérdéseket. Az EKB elnöke a rendszeres meghallgatások alkalmával hangsúlyozta ennek a vizsgálatnak a bankunió hitelessége és a hosszú távú növekedési kilátások szempontjából való jelentőségét.

Az egységes szanálási mechanizmus kialakítása és az egységes szabálykönyv megfogalmazása érdekében végzett munka szintén fontos témakör volt. Az EKB elnöke ismételt hangsúlyozta a Gazdasági és Monetáris Ügyek Bizottsága előtt, hogy haladéktalanul létre kell hozni a banki rendezésre vonatkozó egységes szabályokat. Több alkalommal kiemelte emellett, milyen fontos, hogy az SSM nélkülözhetetlen részeként egységes szanálási mechanizmussal egészítik ki a bankuniót.

A REÁLGAZDASÁG FINANSZÍROZÁSI HELYZETE

Az EKB elnökének bizottsági meghallgatása során több képviselő is aggodalmának adott hangot a gazdaság finanszírozási helyzetével kapcsolatban, különös tekintettel a kis- és középvállalkozásokra. Érdeklődtek az egyes euroövezeti országok közötti jelentős eltérések enyhítésének lehetőségéről is.

Az elnök hangsúlyozta, hogy a széttagozódottság enyhítésének elősegítése és az euroövezet privátszférájában a finanszírozási helyzet javítása megkívánja a bankunió tökéletesítését. Kiemelte emellett a monetáris célú, végleges értékpapír-adásvételi tranzakciók (OMT) szerepét, és több ízben is elmagyarázta az EKB nem szokványos intézkedéseinek jellemzőit.

Ugyanakkor az EKB elnöke és más képviselői egyértelműen kimondták, hogy az országos kormányoknak és törvényhozóknak mind nemzeti, mind európai szinten meg kell hozniuk a szükséges intézkedéseket annak érdekében, hogy enyhüljön a széttagozódottság, és ez a gazdasági teljesítményt is javítaná.

3 KOMMUNIKÁCIÓS TEVÉKENYSÉG

Az EKB kommunikációjának célcsoportjai – a média, pénzügyi szakértők, egyetemek, kormányok, parlamentek, közintézmények és a nagy nyilvánosság – eltérő pénzügyi és közgazdasági ismeretekkel rendelkeznek. A bank hatáskörének és döntéseinek ismertetésére ezért sokféle, folyamatosan továbbfejlesztett kommunikációs eszközt és formát alkalmaz, hogy a célközönség, a megfelelő kommunikációs környezet és az eltérő igények figyelembevételével a lehető leghatékonyabban tájékoztasson.

Az Igazgatóság 2013-ban megerősítette, hogy továbbra is elsőrendű helyet foglal el az EKB középtávú stratégiái sorában a kommunikáció erősítése. Ez irányú tevékenységének középpontjában ebben az évben is az intézmény laza monetáris politikája, a bankszektor megfelelő likviditással való ellátására tett erőfeszítések, valamint az övezet irányításának és működésének megerősítése állt.

Az igazgatósági tagok nyilvános beszédeinek túlnyomó többsége is hasonló kérdésekkel foglalkozott. Emellett az EU-, illetve IMF-vezette pénzügyi segítségnyújtási programokban részt vevő országokban is folyt tájékoztatási munka, és a média, a lakosság és az EKB-ban megfordult látogatók is elsősorban ezekről a témákról érdeklődtek.

Az EKB több rendszeres és időszakos tanulmányt és jelentést publikál. Ezek közé tartozik az Éves jelentés, amely a bank előző évi tevékenységét mutatja be, valamint a Havi jelentés, amely naprakész tájékoztatást nyújt az EKB-nak a gazdasági és pénzügyi folyamatokról adott értékeléséről, valamint részletesen megindokolja a döntések háttérében levő megfontolásokat. 2013-ban 201 sajtóközlemény jelent meg, amelyek az EKB intézkedéseivel és tevékenységével foglalkoztak, valamint további tájékoztatást adtak a monetáris politikai lépésekről. A bank másik szolgáltatása az elsősorban a weboldalán elérhető statisztikai adattárban (SDW) és interaktív ábrák révén való sokféle statisztika közzététele.

Az Európai Parlament előtti meghallgatások, nyilvános beszédek és a médiának adott interjúk révén az igazgatósági tagok továbbra is közvetlenül hozzájárulnak ahhoz, hogy az eurorendszer feladatait és elvi-stratégiai állásfoglalásait egyre szélesebb körben megismerje a nyilvánosság. Az év során több mint 140 alkalommal adtak interjút a médiának, és 150-nél is több előadást tartottak különböző hallgatóság előtt. Ennek köszönhetően, hogy a beszédek egy részét az EU több hivatalos nyelvére lefordították, a közvélemény még szélesebb rétegeit érték el az információk.

Az EKB 2013-ban 20 újságírói szemináriumot szervezett székházában, valamint egyet-egyét amszterdami és brüsszeli helyszínnel. A rendezvények célja a résztvevők tudásának és ismereteinek bővítése az EKB megbízatásáról, feladatairól és tevékenységéről. A szemináriumok egy részét a nemzeti központi bankokkal, az Európai Bizottsággal, az Európai Sajtóközponttal, valamint egyéb közintézményekkel közösen szervezték. A Kormányzótanács üléseit követő havi sajtókonferenciák mellett tevékenységének és elvi-stratégiai döntéseinek átfogó ismertetését szolgáló számos egyéb sajtótájékoztatót szerveztek.

Az EKB jelenlegi és épülő frankfurti székházaiban 2013-ban 587 látogatócsoport fordult meg. Az új székház építkezésének bejárásakor és az EKB szakértőinek előadásain nagyjából 16 312 látogató kapott első kézből információkat.

2013-ban több, magas szintű nemzetközi konferenciára és szemináriumra is sor került: így például műhelytalálkozót tartottak a hagyományostól eltérő monetáris politikai intézkedésekről, konferenciát „Az EU-beli bankszabályozás és bankfelügyelet jövője” címmel. Emellett több rendezvényt szerveztek egyéb intézményekkel közösen, mint például az Európai Bizottsággal együtt rendezett „Pénzügyi integráció és stabilitás: a folyamatban levő reformok hatása a pénzügyi integrációra” című találkozót. Ahogy a korábbi években, az EKB 2013 májusában is információs standdal jelent meg Brüsszelben, az EU Tanácsa és Strasbourgban az Európai Parlament nyílt napi rendezvényein. Most először az EKB is csatlakozott az Egyesült Államokba látogató EU-s delegációhoz, amely nyílt nap keretében tájékoztatta az amerikai állampolgárokat és egyéb látogatókat az EKB-ról, az eurobankjegyekről és az euroérmékről.

Az EKB sokrétű tevékenységéről szóló kiadványok és egyéb tájékoztatóanyagok megtalálhatók a bank weboldalán. 2013-ban a honlap 27 millió látogatója 517 millió oldalt tekintett meg, és 75 millió letöltést regisztráltak. 2013-ban mintegy 80 000 megkeresésre válaszoltak, amelyekben a nyilvánosság az EKB működéséről, programjáról és döntéseiről tett fel kérdéseket. Az EKB bővítette jelenlétét a közösségi médiában is, így például Twitter-fiókjának, ahol a különféle kiadványokra,

beszédre hívja fel a figyelmet, csaknem 100 000 követője van. 2013-ban Google+ fiókot is nyitottak, amely az RSS-hírcsatornát kezeli, és elsősorban a többi EU-s intézmény és közgazdász kíséri aktív figyelemmel. A Facebook-oldalt az Eurogeneráció diákvetélkedő célközönségének szánják, a YouTube csatornán pedig a havi sajtótájékoztatóról közvetítenek, és egyéb filmeket mutatnak be.

Az EKB az oktatási intézmények körében is egyre aktívabban jelen szeretne lenni, ezért az euroövezeti NKB-kkal együtt áprilisban új webes oktató játékot adott ki „Irány a Top Floor!” címmel, valamint 2013 szeptemberében bemutatta „Az EKB és az eurorendszer bemutatása három percben” című rajzfilmet. Mindkettő a bank honlapján az ismeretterjesztő anyagok menüpont alatt található.

2013. április 17-én az EKB elnöke és az euroövezeti országok illetékes jegybankelnökei átadták az európai díjakat a 2012–13-as Eurogeneráció nemzeti vetélkedőkön győztes diákcsoportoknak. Az évente megrendezett verseny célja, hogy a tinédzserek megismerkedjenek a jegybank gazdasági szerepével. A vetélkedőre a 16–19 éves korcsoportból az euroövezetben élő több mint 3500 diák nevezett be. A jövő évi versenyt 2013. október 1-jén hirdették meg.

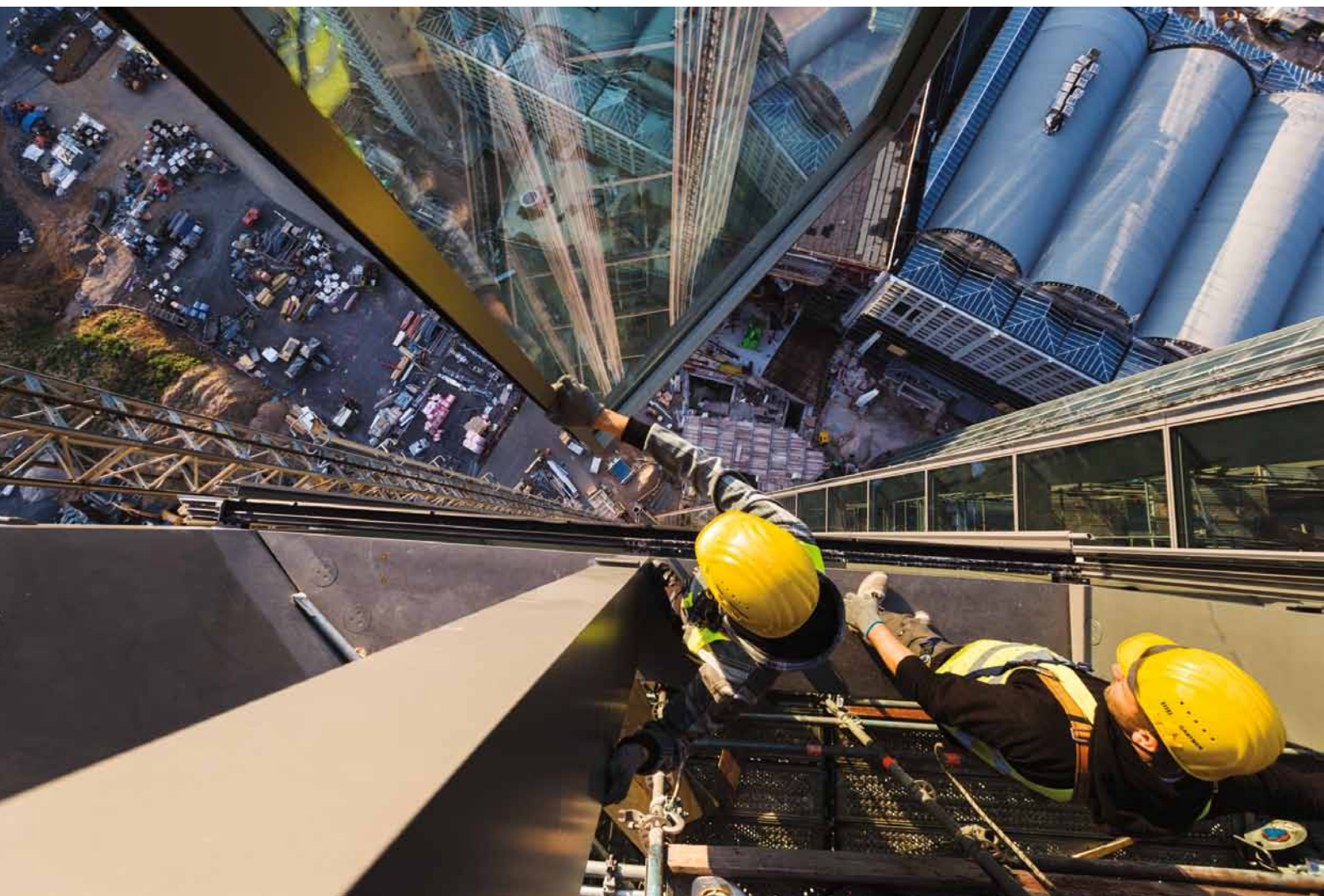
Az SSM-ről szóló tájékoztatással kapcsolatban az EKB 2013 szeptemberében Bankfelügyelet címmel új menüpontot nyitott honlapján, ahol az SSM fő jellemzőit és a fontos fejlesztési állomásokat mutatja be. A felügyeleti feladatok 2014. novemberi teljes átvételének előkészítése során folyamatosan bővül az itt található weboldalak tartalma. 2013 októberében például közölték az SSM előkészítésének részeként lebonyolítandó átfogó értékelés részleteit, a vizsgálatnak alávetendő bankok névsorával együtt. További részletek erről a honlap Bankfelügyelet menüpontja alatt olvashatók.

A 2013-as tájékoztatási tevékenység az eurobankjegyekre is kiterjedt, különös tekintettel a lettországi pénzcseré⁴ előkészítésére és az új bankjegysorozat első címletének, az új 5 eurósnak a május 2-i kibocsátására. Az EKB többféle kommunikációs csatornán keresztül is tájékoztatta a nagyközönséget és a pénzkezelőket is az új bankjegyről és a továbbfejlesztett biztonsági elemekről. A tájékoztatás keretében 2013 áprilisában három milliárd szórólapot osztottak szét a napi rendszerességgel készpénzkezeléssel foglalkozó vállalkozások körében, a májusi kibocsátás alkalmából megjelent több internetes videó, a kibocsátás utáni hónapokban digitális marketingkampány zajlott, amellyel az új bankjegyről tájékozódni kívánó lakosságot a külön erre a célra kialakított webhelye⁵ irányították. Szerveztek emellett az eurokézpénzt bemutató vándorkiállítás is, amely 2013 folyamán Frankfurtban, Madridban, Brassóban és Rigában várta a látogatókat. Az EKB, hogy megkönnyítse az elsősorban érdekeltek, így a bankjegyfeldolgozó berendezések gyártói, a kereskedelmi bankok és a nagyobb kereskedők felkészülését a jövőbeli címletek kibocsátására, 2013 novemberében nagyszabású partnertalálkozót szervezett Brüsszelben.

A 2013-as Európai Kulturális Napok ez évi főszereplője Lettország volt, és a rendezvényekre a Latvijs Bankával szoros együttműködésben került sor. 2013. október 16. és november 15. között több frankfurti helyszínen is a lett kultúra legfontosabb jellegzetességeit felvonultató rendezvényekre került sor. A program részét képezték komolyzenei rendezvények, avantgárd popzene, felolvasás, filmvetítés, színház, építészeti és fotókiállítás, valamint gyermekeket szórakoztató műsorok. A kulturális napokat 2003 óta tartanak, és mára már szerves része Frankfurt és környéke kulturális életének. A programmal az európai lakosság körében szeretnék felhívni a figyelmet az európai kultúrák sokszínűségére, ezzel is elősegítve az Európa lakosai közötti kölcsönös megértést.

⁴ Részletesebben lásd a 3. fejezet 4. pontját.

⁵ www.new-euro-banknotes.eu



A két sokszögletű toronyépület összekötő átrium homlokzati üvegtábláit egyedi kialakítású acélrácsozatra szerelték. A rácszat elég teherbíró ahhoz, hogy az átrium teljes magasságában elbírja az üvegtáblák súlyát, amelyeken keresztül így jól látható marad. A tervkoncepcióval összhangban az átrium semleges színű, átlátszó üvegezést kap, aminek révén egyenesen keresztül lehet rajta látni, és külön-külön ki lehet venni a két tornyot. A szintén üveg tetőkonstrukció tovább fokozza az átláthatóság érzetét. A speciális bevonatnak köszönhetően az üvegezés a napenergiának kevesebb, mint 10%-át fogja fel, ám az égbolt így is látható rajta keresztül.

8. FEJEZET

INTÉZMÉNYI KERET, SZERVEZETI KÉRDÉSEK

I AZ EKB DÖNTÉSHOZÓ TESTÜLETEI ÉS SZERVEZETIRÁNYÍTÁSI RENDSZERE

I.1 AZ EUORENDSZER ÉS A KÖZPONTI BANKOK EURÓPAI RENDSZERE

Az eurorendszer az euroövezet központi bankjainak rendszere. Tagjai az EKB és azon EU-tagállamok nemzeti központi bankjai, amelyeknek pénzneme az euro (2014. január 1. óta számuk 18). A KBER az EKB-ból és az EU összes tagállamának nemzeti központi bankjából áll (2013. július 1. óta a tagok száma 28), azaz azon tagállamok nemzeti központi bankjait is magában foglalja, amelyek még nem vezették be az eurót.

Az EKB az eurorendszer és a KBER központi intézményeként gondoskodik arról, hogy a KBER feladatainak részét képező műveleteket vagy saját maga, vagy a nemzeti központi bankok közreműködésével ellássa; ennek során a nemzeti központi bankokra a lehetséges és indokolt mértékig támaszkodik. Az EKB az Európai Unió egyik intézménye, amely nemzetközi közjog szerinti jogi személyiséggel rendelkezik.



A nemzeti központi bankok saját országuk nemzeti jogrendszerének megfelelően jogi személyek. Az eurorendszer szerves részét képező euroövezetbeli NKB-k az EKB döntéshozó szervei által megállapított szabályoknak megfelelően az eurorendszer számára meghatározott feladatokat teljesítik. Az NKB-k eurorendszer-/KBER-szabíbizottsági tagságukon keresztül is hozzájárulnak az eurorendszer és a KBER munkájához (lásd a fejezet 1.5 pontját). Saját felelősségükre az eurorendszeren kívüli feladatokat is elláthatnak, amennyiben a Kormányzótanács szerint ezek nem ütköznek az eurorendszer céljaival és feladataival.

Az eurorendszert és a KBER-t az EKB döntéshozó szervei, vagyis a Kormányzótanács és az Igazgatóság irányítja. A bank harmadik döntéshozó testülete az Általános Tanács, amely mindaddig működni fog, amíg lesznek olyan EU-tagállamok, amelyek nem vezették be az eurót. A döntéshozó szervek működését a Szerződés, a KBER alapokmánya és a vonatkozó eljárás szabályzat szabályozza.¹ Bár az eurorendszerben és a KBER-ben a döntéshozatal központosított, az EKB és az euroövezet nemzeti központi bankjai stratégiai és működési szempontból együttesen járulnak hozzá az eurorendszer közös céljainak eléréséhez, ami összhangban van a KBER alapokmányában foglalt decentralizáció elvével.

1.2 A KORMÁNYZÓTANÁCS

A Kormányzótanács az EKB Igazgatóságának tagjaiból és az eurót már bevezetett tagállamok nemzeti központi bankjainak elnökeiből áll. Lettország 2014. januári euroövezeti csatlakozását megelőzve a lett jegybank, a Latvijai Banka elnöke megfigyelőként már részt vett a Kormányzótanács 2013. júliusi és decemberi ülésén.

A Szerződés értelmében a Kormányzótanács fő feladatai a következők:

- elfogadja az eurorendszerre ruházott feladatok ellátásához szükséges iránymutatásokat és határozatokat;
- kialakítja az euroövezet monetáris politikáját. Ehhez kapcsolódóan döntést hoz a közbülső monetáris célokról, az irányadó kamatokról és az eurorendszer jegybanki tartalékképzéséről, valamint meghatározza a végrehajtási irányelveket.

Az EKB-nak a hitelintézetek prudenciális felügyeletéhez kapcsolódó új feladatköréből kifolyólag a Kormányzótanács immár a felügyeleti határozatok általános keretrendszeréhez kapcsolódóan is hozhat döntéseket. A Kormányzótanács hozza továbbá az EKB-ra ruházott mikro- és makroprudenciális felügyeleti feladatokhoz kapcsolódó döntéseket, összhangban az SSM-rendelettel és az EKB eljárási szabályzatával.

A Kormányzótanács rendszerint havonta két alkalommal ülésezik az EKB székházában, a németországi Frankfurt am Mainban. Havi első ülésén egyebek közt mélyrehatóan elemzi a monetáris és gazdasági folyamatokat, továbbá meghozza a velük kapcsolatos döntéseket, míg a második ülésen

¹ Az EKB eljárási szabályzatával kapcsolatban lásd a 2014. január 22-i EKB/2014/1 határozatot az Európai Központi Bank eljárási szabályzatának elfogadásáról szóló 2004. február 19-i EKB/2004/2 határozat módosításáról; a 2004. február 19-i EKB/2004/2 határozatot az Európai Központi Bank eljárási szabályzatának elfogadásáról (HL L 80., 2004.3.18., 33. o.); a 2004. június 17-i EKB/2004/12 határozatot az EKB Általános Tanácsa eljárási szabályzatának elfogadásáról (HL L 230., 2004.6.30., 61. o.); valamint az 1999. október 12-i EKB/1999/7 határozatot az EKB Igazgatóságának eljárási szabályzatáról (HL L 314., 1999.12.8., 34. o.) Az eljárási szabályzatok az EKB weboldalán is megtalálhatók.

általában az EKB és az eurorendszer egyéb felelősségi és feladatköreire vonatkozó kérdésekkel foglalkozik. 2013-ban a testületnek két kihelyezett ülése volt: az egyiket a Národná banka Slovenska pozsonyi, a másikat a Banque de France párizsi központjában tartották. A testület telekonferencia formájában is ülésezhet, illetve dönthet írásbeli eljárással is.

Amikor a Kormányzótanács tagjai a monetáris politikára, illetve az EKB és az eurorendszer más feladataira vonatkozóan hoznak döntést, nem saját országuk képviselőjeként, hanem teljesen független szakemberként járnak el. Ezt tükrözi a kormányzótanácsi szavazáskor alkalmazott „egy tag, egy szavazat” elv. 2008-ban a Kormányzótanács úgy döntött, hogy fenntartja a jelenleg is érvényben lévő szavazási rendet – összhangban a KBER-alapokmány 10. cikkének 2. bekezdésével –, és csak akkor vezeti be az úgynevezett rotációs rendszert, amikor a Kormányzótanács tagjainak száma meghaladja a 18-at.

Az EKB és az eurorendszer szervezeti irányítási rendszeréhez kapcsolódó ügyekben a testület munkáját az EKB Számvizsgáló Bizottsága segíti.

A KORMÁNYZÓTANÁCS

Első sor (balról jobbra):

Patrick Honohan, Benoît Cœuré,
Sabine Lautenschläger, Mario Draghi,
Vitor Constâncio, Yves Mersch

Középső sor (balról jobbra):

Carlos Costa, Luc Coene,
Christian Noyer, Jens Weidmann,
Jozef Makúch, Josef Bonnici

Hátsó sor (balról jobbra):

Boštjan Jazbec, Erkki Liikanen,
Ardo Hansson, George A. Protopoulos,
Gaston Reinesch, Ilmārs Rimšēvičs,
Klaas Knot, Peter Praet

Megjegyzés: Panicos O. Demetriades,
Luis M. Linde, Ewald Nowotny és
Ignazio Visco nem voltak
jelen a fotózáson.



Mario Draghi

elnök, EKB

Vitor Constâncio

alelnök, EKB

Jörg Asmussen

igazgatósági tag, EKB (2014. január 7-ig)

Josef Bonnici

elnök, Bank Ċentrali ta' Malta/
Central Bank of Malta

Luc Coene

elnök, Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Benoît Cœuré

igazgatósági tag, EKB

Carlos Costa

elnök, Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

elnök, Central Bank of Cyprus

Ardo Hansson

elnök, Eesti Pank

Patrick Honohan

elnök, Banc Ceannais na hÉireann/
Central Bank of Ireland

Boštjan Jazbec

elnök, Banka Slovenije (2013. július 17-től)

Klaas Knot

elnök, De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

elnök, Banka Slovenije (2013. július 16-ig)

Sabine Lautenschläger

igazgatósági tag, EKB (2014. január 27-től)

Erkki Liikanen

elnök, Suomen Pankki/Finlands Bank

Luis M. Linde

elnök, Banco de España

Jozef Makúch

elnök, Národná banka Slovenska

Yves Mersch

igazgatósági tag, EKB

Ewald Nowotny

elnök, Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

elnök, Banque de France

Peter Praet

igazgatósági tag, EKB

George A. Protopoulos

elnök, Bank of Greece

Gaston Reinesch

elnök, Banque centrale du Luxembourg

Ilmārs Rimšēvičs

elnök, Latvijas Banka (2014. január 1-től)

Ignazio Visco

elnök, Banca d'Italia

Jens Weidmann

elnök, Deutsche Bundesbank

I.3 AZ IGAZGATÓSÁG

Az Igazgatóság tagjai az EKB elnöke, alelnöke, négy további tagját pedig az Európai Tanács nevezi ki minősített többségi szavazással, az Európai Parlamenttel és az EKB-val való egyeztetést követően. Az általában heti rendszerességgel ülésező testület fő feladatai a következők:

- előkészíti a Kormányzótanács üléseit;
- megvalósítja az euroövezet monetáris politikáját a Kormányzótanács iránymutatásának és döntéseinek megfelelően, továbbá megadja a szükséges utasításokat az euroövezet nemzeti központi bankjainak;
- viszi az EKB napi ügyeit;
- gyakorolja a Kormányzótanács által ráruházott hatásköröket, ideértve néhány szabályozási természetűt is.

Az EKB vezetésével, üzleti terveivel és éves költségvetési folyamataival kapcsolatos ügyekben az Igazgatóság munkáját a Vezetői Bizottság (Management Committee) segíti, amely a bank több felső vezetőjéből áll, elnöke pedig az Igazgatóság egyik tagja.

AZ IGAZGATÓSÁG

Első sor (balról jobbra):
Sabine Lautenschläger,
Mario Draghi (President),
Vitor Constâncio (Vice-President)

Hátsó sor (balról jobbra):
Yves Mersch, Peter Praet,
Benoît Cœuré



Mario Draghi
elnök, EKB
Vitor Constâncio
alelnök, EKB
Jörg Asmussen
igazgatósági tag, EKB
(2014. január 7-ig)
Benoît Cœuré
igazgatósági tag, EKB

Sabine Lautenschläger
igazgatósági tag, EKB
(2014. január 27-től)
Yves Mersch
igazgatósági tag, EKB
Peter Praet
igazgatósági tag, EKB

I.4 AZ ÁLTALÁNOS TANÁCS

Az Általános Tanács az EKB elnökéből, alelnökéből, valamint a 28 EU-tagállam NKB-inak elnökeiből áll. Horvátország 2013. júliusi csatlakozásával egyidejűleg a Hrvatska narodna banka elnöke az Általános Tanács tagjává vált.² Az Általános Tanács elsősorban azokat az Európai Monetáris Intézettől átvett feladatokat végzi, amelyeket egészen addig el kell látnia, amíg az összes tagállamban be nem vezették az eurót. Az árstabilitás fenntartása és az ERM II működésének ellenőrzése érdekében feladatai közé tartozik (i) elősegíteni a tagállamok monetáris politikájának összehangolását és a nemzeti központi bankok közötti együttműködést; (ii) az EKB Konvergenciajelentésében beszámolni az Európai Unió Tanácsának (EU Tanácsa) arról, hogy az eurót még be nem vezetett tagállamok mekkora előrelépést tettek a Gazdasági és Monetáris Unióhoz fűződő kötelezettségeik teljesítésében; (iii) segíteni az EKB-t tanácsadói feladatkörének ellátásában. 2013-ban az Általános Tanács megtartotta rendes negyedéves üléseit, továbbá még egy alkalommal összeült az EKB Konvergenciajelentésének elfogadására.

² A Hrvatska narodna banka elnöke megfigyelői státuszban már 2011 decembere óta részt vett az Általános Tanács ülésein, az ország uniós csatlakozásának előkészületei jegyében.

AZ ÁLTALÁNOS TANÁCS

Első sor (balról jobbra):

Luis M. Linde, Carlos Costa,
Stefan Ingves, Vítor Constâncio,
Mario Draghi, Mark Carney,
Josef Bonnici, Ignazio Visco,
György Matolcsy

Középső sor (balról jobbra):

Ewald Nowotny, Marek Belka,
Christian Noyer, Jozef Makúch,
Panicos O. Demetriades, Luc Coene,
Patrick Honohan, Boris Vujčić,
Gaston Reinesch

Hátsó sor (balról jobbra):

Erkki Liikanen, Ardo Hansson,
Ivan Iskrov, Ilmārs Rimšēvičs,
Klaas Knot, Lars Rohde,
Vitas Vasiliauskas, Jens Weidmann,
Miroslav Singer, Boštjan Jazbec



Megjegyzés: Mugur Constantin Isărescu
és George A. Provopoulos
nem voltak jelen a fotózáson.

Mario Draghi

elnök, EKB

Vítor Constâncio

alelnök, EKB

Marek Belka

elnök, Narodowy Bank Polski

Nils Bernstein

elnök, Danmarks Nationalbank
(2013. január 31-ig)

Josef Bonnici

elnök, Bank Ċentrali ta' Malta/
Central Bank of Malta

Mark Carney

elnök, Bank of England (2013. július 1-jétől)

Luc Coene

elnök, Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Carlos Costa

elnök, Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

elnök, Central Bank of Cyprus

Ardo Hansson

elnök, Eesti Pank

Patrick Honohan

elnök, Banc Ceannais na hÉireann/
Central Bank of Ireland

Stefan Ingves

elnök, Sveriges Riksbank

Mugur Constantin Isărescu

elnök, Banca Națională a României

Ivan Iskrov

elnök, Българска народна банка
(Bolgár Nemzeti Bank)

Boštjan Jazbec

elnök, Banka Slovenije (2013. július 17-től)

Mervyn King

elnök, Bank of England (2013. június 30-ig)

Klaas Knot

elnök, De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

elnök, Banka Slovenije (2013. július 16-ig)

Erkki Liikanen

elnök, Suomen Pankki/Finlands Bank

Luis M. Linde

elnök, Banco de España

Jozef Makúch

elnök, Národná banka Slovenska

Matolcsy György

elnök, Magyar Nemzeti Bank
(2013. március 4-től)

Ewald Nowotny

elnök, Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

elnök, Banque de France

George A. Provopoulos

elnök, Bank of Greece

Gaston Reinesch

elnök, Banque centrale du Luxembourg

Ilmārs Rimšēvičs

elnök, Latvijas Banka

Lars Rohde

elnök, Danmarks Nationalbank
(2013. február 1-ig)

Simor András

elnök, Magyar Nemzeti Bank
(2013. március 3-ig)

Miroslav Singer

elnök, Česká národní banka

Vitas Vasiliauskas

elnök, a Lietuvos bankas Igazgatósága

Ignazio Visco

elnök, Banca d'Italia

Boris Vujčić

elnök, Hrvatska narodna banka
(2013. július 1-jétől)

Jens Weidmann

elnök, Deutsche Bundesbank

I.5 AZ EUORENDSZER/KBER SZAKBIZOTTSÁGAI, A KÖLTSÉGVETÉSI BIZOTTSÁG, AZ EMBERI ERŐFORRÁSOK KONFERENCIÁJA ÉS AZ EUORENDSZER INFORMATIKAI OPERATÍV BIZOTTSÁGA

Az eurorendszer/KBER szakbizottságai továbbra is nagy segítséget nyújtanak az EKB döntéshozó szerveinek feladataik végrehajtásához. A Kormányzótanács és az Igazgatóság felkérésére szakmai tapasztalataikkal járulnak hozzá a döntéshozatalhoz. A bizottságok tagjai általában csak az eurorendszer központi bankjainak munkatársai közül kerülhetnek ki. Az eurót még be nem vezetett tagállamok központi bankjai is részt vesznek a bizottságok ülésein, amennyiben ott az Általános Tanács illetékességi körébe tartozó kérdéseket tárgyalnak. Indokolt esetben más érintett szervek is meghívhatók.

2013. július 17-én a Kormányzótanács létrehozta a Szervezeti Fejlesztés Bizottságát, amelynek feladata tanácsot adni az eurorendszer és az SSM tervezési kérdéseivel – beleértve a hozzájuk kapcsolódó funkciók tervezési kérdéseit is –, az Eurorendszer Beszerzési Koordinációs Irodájának (EPCO) tevékenységével, valamint az eurorendszer/KBER működési kockázatkezelési és üzletmenet-folytonossági keretrendszerével kapcsolatban. 2013. december 31. óta az eurorendszernek/KBER-nek tizenöt szakbizottsága működik az EKB eljárási szabályzatának 9. cikk (1) bekezdése alapján. Az SSM létrehozásának előkészületi munkáit támogató, néhány szakbizottság az SSM-nek megfelelő – vagyis a nemzeti központi bankok szakemberei mellett az illetékes nemzeti hatóságok munkatársait is magában foglaló – összetételben kezdett ülésezni.

AZ EUORENDSZER/KBER SZAKBIZOTTSÁGAI, AZ EUORENDSZER INFORMATIKAI OPERATÍV BIZOTTSÁGA, A KÖLTSÉGVETÉSI BIZOTTSÁG, AZ EMBERI ERŐFORRÁSOK KONFERENCIÁJA ÉS ELNÖKEIK ¹⁾	
Számviteli és Eredményelszámolási Bizottság (AMICO) Werner Studener	Nemzetközi Kapcsolatok Bizottsága (IRC) Frank Moss
Bankjegybizottság (BANCO) Ton Roos	Jogi Bizottság (LEGCO) N. N.
Kontrolling Bizottság (COMCO) Pentti Hakkarainen	Piaci Műveletek Bizottsága (MOC) Ulrich Bindseil
Az eurorendszer/KBER Kommunikációs Bizottsága (ECCO) Christine Graeff	Monetáris Politikai Bizottság (MPC) Wolfgang Schill
Pénzügyi Stabilitási Bizottság (FSC) Ignazio Angeloni	Szervezeti Fejlesztés Bizottsága (ODC) Steven Keuning
Informatikai Bizottság (ITC) Koenraad de Geest	Fizetési és Elszámolási Rendszerek Bizottsága (PSSC) Daniela Russo
Belső Könyvvizsgálói Bizottság (IAC) Klaus Gressenbauer	Kockázatkezelési Bizottság (RMC) Carlos Bernadell
Költségvetési Bizottság (BUCOM) José Luis Malo de Molina	Statisztikai Bizottság (STC) Aurel Schubert
Az eurorendszer Informatikai Operatív Bizottsága (EISC) Yves Mersch	Emberi Erőforrások Konferenciája (HRC) Steven Keuning

1) 2014. január 1.

Ezenkívül három további szakbizottság is létezik. Az eljárási szabályzat 15. cikke alapján létrejött Költségvetési Bizottság, amely az EKB költségvetésével kapcsolatos kérdésekben segíti a Kormányzótanács munkáját. Az Emberi Erőforrások Konferenciáját 2005-ben alapították az eljárási szabályzat 9. cikk (a) bekezdése alapján, hogy fórumként szolgáljon az eurorendszer/KBER központi bankjai közötti tapasztalat-, szakvélemény- és információcseréhez az emberi erőforrásokkal való gazdálkodás területén. Az Eurorendszer Informatikai Operatív Bizottságát 2007-ben azzal a felhatalmazással hozta létre a Kormányzótanács, hogy irányítsa az eurorendszeren belüli informatikai fejlesztéseket.

I.6 SZERVEZETIRÁNYÍTÁSI RENDSZER

A döntéshozó testületeken kívül az EKB szervezetirányítási rendszeréhez tartozik az EKB magas szintű Számvizsgáló Bizottsága, emellett számos külső és belső ellenőrzési szint, két magatartási kódex, az etikai szabályzat, valamint az EKB dokumentumainak nyilvános hozzáférhetőségét szabályozó előírások.

AZ EKB SZÁMVIZSGÁLÓ BIZOTTSÁGA

Az EKB Számvizsgáló Bizottsága a bank, illetve az eurorendszer egészének szervezetirányítási színvonalát fejleszti. A testület tanácsadást nyújt, és/vagy véleményt nyilvánít a Kormányzótanácsnak (i) a pénzügyi információk megbízhatóságával, (ii) a belső ellenőrzés felügyeletével, (iii) a vonatkozó jogszabályok, szabályok és normák betartásával, (iv) valamint a számvizsgáló funkció ellátásával kapcsolatos feladatköreiről. A bizottság elnöke Erkki Liikanen (a Suomen Pankki/Finnlands Bank elnöke), további tagjai a Kormányzótanács két másik tagja (Vitor Constâncio és Christian Noyer) és két külső tag (Hans Tietmeyer és Jean-Claude Trichet). A bizottság mandátuma az EKB weboldalán olvasható.

KÜLSŐ ELLENŐRZÉSI SZINTEK

A KBER alapokmánya az ellenőrzés két szintjét határozza meg: a külső könyvvizsgálót, aki (a KBER-alapokmány 27. cikk [1] bekezdésével összhangban) az EKB éves beszámolóját auditálja, valamint az Európai Számvevőszéket, amely (a 27. cikk [2] bekezdésével összhangban) az EKB gazdálkodásának működési hatékonyságát vizsgálja. Az Európai Számvevőszék éves jelentése és az EKB arra adott válasza megtalálható az EKB weboldalán és az Európai Unió Hivatalos Lapjában. Az EKB külső könyvvizsgálójának függetlenségéről rotációs rendszer alkalmazásával biztosítják a lakosságot.³ A külső könyvvizsgáló kiválasztásával és mandátumával kapcsolatos bevett gyakorlat – amelyről az EKB weboldalán olvasható bővebb tájékoztatás – hasznos iránymutatásként szolgál az eurorendszer központi bankjai számára. Segítségükkel a Kormányzótanács harmonizált, egységes és átlátható kiválasztási kritériumok alapján fogalmazhat meg ajánlásokat az EU Tanácsának.

BELSŐ ELLENŐRZÉSI SZINTEK

Az EKB belső ellenőrzési rendszerének alapja, hogy a kockázatkezelésért, valamint a működési hatékonyság és eredményesség biztosításáért az egyes szervezeti egységeket (szekció, osztály, igazgatóság, főigazgatóság) terheli az elsődleges felelősség. A szervezeti egységek saját felelősségi körükön belül és az igazgatóság által előzetesen meghatározott kockázati toleranciaszintnek megfelelően maguk vezetik be a működési ellenőrzési eljárásokat.

³ A pályázat eredményeként az EKB külső könyvvizsgálója a 2013-tól 2017-ig terjedő időszakra az Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft lett.

Az EKB-ban a költségvetési ügyekért és az elszámoltathatóságért a szervezeti egységeket terheli a felelősség, amelyek egyszersmind az ellenőrzés első szintjét is alkotják. A Költségvetési, Kontrolling és Szervezeti Osztály feladata az ide kapcsolódó központosított eljárások tervezése, összehangolása, irányítása és végrehajtása, továbbá ezen tevékenység dokumentálása. Az osztály ezenkívül az ellenőrzés második szintjét is ellátja, rendszeres jelentéseket készít az Igazgatóságnak, és szükség esetén felhívja a figyelmét a problémás kérdésekre.

A Költségvetési Bizottság mandátumának megfelelően értékeli az Igazgatóság által beterjesztett költségvetési tervezési és monitoring jelentéseket, valamint az ezekről szóló, a Kormányzótanácsnak készült jelentéseket. Emellett bekapcsolódik az Igazgatóság éves költségvetési javaslatának még a végszavazás előtti kormányzótanácsi értékelésébe, továbbá értékeli a költségvetési monitoring jelentéseket, és beszámol róluk a Kormányzótanácsnak.

A Működési Kockázati Bizottságnak – amely az EKB egyik belső szakbizottsága – a feladata ösztönözni és felügyelni az egyes szervezeti egységek működési kockázatkezelésének fejlesztését, végrehajtását és fenntartását, továbbá támogatni az Igazgatóság munkáját az EKB működési kockázatkezeléséhez kapcsolódó ellenőrzési feladatainak ellátásában.

2013-ban az EKB az euroövezet nemzeti központi bankjaival együttműködésben folytatta a feladatköreinek és eljárásainak működési kockázatkezelési értékelését, a kulcsfontosságú tevékenységek üzletmenet-folytonossági szisztémájának rendszeres tesztelését és felülvizsgálatát, továbbá a nemzeti központi bankokkal együttműködésben véglegesítette az eurorendszer feladatai időkritikusságának meghatározását célzó üzleti hatáselemzést.

A Kockázatkezelési Igazgatóság felel az EKB pénzügyi piaci műveleteire vonatkozó kockázatkezelési keretrendszerért, továbbá kockázatkezelési szempontból felügyeli és értékeli az eurorendszer monetáris és árfolyam-politikai operatív keretrendszerét, illetve utóbbi tőkéletesítését célzó javaslatokat terjeszt elő.

A Kockázatkezelési Bizottság – amely az eurorendszerbeli központi bankok kockázatkezelési szakértőit tömöríti – az eurorendszer által végzett piaci műveletekből adódó pénzügyi kockázatok kezelésével és ellenőrzésével segít a döntéshozó testületeknek az eurorendszer megfelelő védelmének biztosításában mind az eurorendszer monetáris politikai műveleteivel, mind az EKB nemzetközi tartalékportfóliójával összefüggésben. A Kockázatkezelési Bizottság többek között részt vesz a pénzügyi kockázatok nyomon követésében és mérésében, jelentést tesz róluk, és segít a hozzájuk kapcsolódó módszertanok és keretrendszerek meghatározásában és felülvizsgálatában.

Az EKB belső ellenőrzési struktúrájától és kockázatkövető rendszerétől függetlenül a Belső Ellenőrzési Igazgatóság is végrehajt könyvvizsgálatot az Igazgatóság közvetlen felügyelete alatt. Az EKB Ellenőrzési chartájában⁴ meghatározott meghatalmazással összhangban a belső könyvvizsgálók független és objektív biztosítási és tanácsadói szolgáltatást nyújtanak, szisztematikusan megközelítést biztosítva a kockázatkezelési, kontrolling és szervezeterányítási folyamatok értékeléséhez, valamint eredményességük javításához. A belső ellenőrzéshez fűződő összes tevékenység összhangban áll „A belső ellenőrzések szakmai gyakorlatának nemzetközi normái”-val, amelyeket a Belső Könyvvizsgálói Intézet (Institute of Internal Auditors) dolgozott ki.

4 A könyvvizsgálói rendszer átláthatóságát növelendő, az EKB a chartát weboldalán is közzétette.

Az eurorendszer/KBER Belső Könyvvizsgálói Bizottsága – amely az EKB és a nemzeti központi bankok belső ellenőrzési szakértőiből áll – az eurorendszer/KBER célkitűzéseinek elérését független, objektív biztosítékok és szolgáltatások nyújtásával segíti. A testület munkájának célja az eurorendszer/KBER tevékenysége színvonalának emelése.

MAGATARTÁSI KÓDEXEK

Az EKB döntéshozó testületeinek tagjai két magatartási kódex előírásait követik. Az egyik a Kormányzótanács tagjainak és az őket helyettesítő – a Kormányzótanács tagjaiként eljáró – személyeknek ad útmutatást, és az ő számukra állít fel etikai irányelveket.⁵ A dokumentum tükrözi a kormányzótanácsi tagok azon feladatát, hogy őrkdjenek az eurorendszer integritása és hírneve felett, és fenntartsák műveleteinek eredményességét. A Kormányzótanács etikai tanácsadót nevezett ki és bízott meg azzal a feladattal, hogy segítse a tagokat eligazodni a különböző szakmai etikai kérdésekben. A második kódex „Az etikai követelmények kiegészítő kódexe az Igazgatóság tagjai számára”,⁶ amely az Igazgatóság tagjaira vonatkozó etikai rendszer további részletezésével mintegy kiegészíti a másik kódexet.

Az EKB alkalmazottaira vonatkozó etikai feltételrendszer⁷ az EKB-dolgozók számára nyújt iránymutatást, továbbá rögzít etikai konvenciókat, normákat és viszonyítási pontokat. A dolgozóknak az EKB-ban végzett munkájuk során, illetve az NKB-kkal, közigazgatási szervekkel, piaci szereplőkkel, a média képviselőivel és a szélesebb közvéleménnyel fenntartott kapcsolataikban magas szintű szakmai etikai előírásoknak kell megfelelniük. A szabályok egységes értelmezését az Igazgatóság által kinevezett etikai szakértő biztosítja.

CSALÁSELLENES INTÉZKEDÉSEK

1999-ben az Európai Parlament és az EU Tanácsa rendeletet⁸ fogadott el a csalással, a korrupcióval, valamint a Közösségek pénzügyi érdekeit sértő jogellenes cselekedetekkel szembeni küzdelem fokozásáról. A rendelet többek között felhatalmazza az Európai Csaláselleni Hivatalt (OLAF), hogy gyanú esetén tartson belső vizsgálatot az EU intézményeinél, testületeinél, hivatalaiban és ügynökségeinél. Az OLAF-rendelet előre vetíti, hogy a fenti intézmények meghozzák majd azokat a határozatokat, amelyek alapján a hivatal náluk is lefolytathatja vizsgálatait. 2004-ben a Kormányzótanács határozatot⁹ fogadott el az Európai Központi Bankban lefolytatandó OLAF-vizsgálatok feltételeiről, amely 2004. július 1-jén lépett hatályba.

PÉNZMOSÁS ÉS TERRORIZMUSFINANSZÍROZÁS ELLENES PROGRAM AZ EKB-N BELÜL

2007-ben az EKB saját programokat indított a pénzmosás és a terrorizmusfinanszírozás ellen. A programok úgy lettek kialakítva, hogy az EKB-műveletekre való alkalmazhatóságuk mértékéig összhangban legyenek a Pénzügyi Akció Munkacsoport (FATF) ajánlásaival. A bank valamennyi tevékenységére vonatkozóan belső egyeztető csoport deríti fel, elemzi és kezeli a pénzmosással, illetve a terrorizmusfinanszírozással összefüggő kockázatokat. A vonatkozó jogszabályokkal való összhang biztosítása része például annak az eljárásnak, amelynek során azt értékelik és követik nyomon, hogy valamely pénzügyi intézmény megfelel-e az EKB-partnerség kritériumainak.

5 A Kormányzótanács tagjai számára szóló magatartási kódex, illetve ennek módosítása a Hivatalos Lapban (HL C 123., 2002.5.24., 9. o., illetve HL C 10., 2007.1.16., 6. o.) és az EKB weboldalán olvasható.

6 Lásd az EKB igazgatósági tagjainak szóló etikai kritériumok kiegészítő kódexét (HL C 104., 2010.4.23., 8. o.) és az EKB weboldalát.

7 Lásd az EKB személyzeti szabályzatának az etikai feltételrendszert tartalmazó 0. részét (HL C 104., 2010.4.23., 3. o.) és az EKB weboldalát.

8 Az Európai Parlament és a Tanács 1999. május 25-i 1073/1999/EK rendelete az Európai Csaláselleni Hivatal (OLAF) által lefolytatott vizsgálatokról (HL L 136., 1999.5.31., 1. o.).

9 2004. június 3-i EKB/2004/11 határozat az Európai Csaláselleni Hivatalnak az Európai Központi Bankot érintő, a csalás, a korrupció és az Európai Közösségek pénzügyi érdekeit sértő bármely más jogellenes tevékenység megelőzésével kapcsolatos vizsgálatainak szabályairól, valamint az Európai Központi Bank munkatársai alkalmazási feltételeinek módosításáról (HL L 230., 2004.6.30., 56. o.).

Ilyenkor különösen nagy hangsúlyt fektetnek az Európai Unió által elfogadott korlátozó intézkedésekre és a pénzmosás elleni pénzügyi akciócsoport által kiadott nyilvános közleményekre. Az EKB-nak a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása elleni keretrendszerét bankon belüli információszolgáltató rendszer egészíti ki, amely gondoskodik arról, hogy az összes szükséges információt módszeresen gyűjtsék, majd az Igazgatóságnak annak rendje és módja szerint továbbítsák.

NYILVÁNOS BETEKINTÉS AZ EKB DOKUMENTUMAIBA

Az EKB dokumentumainak hozzáférhetőségéről szóló, 2004-ben született határozat¹⁰ összhangban áll más uniós intézmények hasonló célkitűzéseivel és előírásaival. Növeli az átláthatóságot, ugyanakkor figyelembe veszi az EKB és a nemzeti központi bankok függetlenségét, továbbá gondoskodik arról, hogy a konkrétan az EKB feladatainak ellátásához kapcsolódó információk bizalmasak maradjanak.¹¹ A betekintésre vonatkozó kérések száma 2013-ben is korlátozott volt.

10 Az EKB 2004. március 4-i EKB/2004/3 határozata az EKB dokumentumaihoz való nyilvános hozzáférésről (HL L 80., 2004.3.18., 42. o.), valamint az EKB 2011. május 9-i EKB/2011/6 határozata az EKB dokumentumaihoz való nyilvános hozzáférésről szóló EKB/2004/3 határozat módosításáról (HL L 158., 2011.6.16., 37. o.).

11 Az EKB, összhangban a nyitottság és az átláthatóság iránti elkötelezettségével, weboldalának „Iráttár” menüpontjában tette hozzáférhetővé régebbi dokumentumait.



Igazgatási Főigazgatóság

Werner Studener
Helyettes: Klaus Riemke

Osztályok:

- Adminisztratív Szolgáltatások
- Bankbiztonság
- Létesítménygazdálkodás
- Pénzügyi Beszámolás és Politika
- Számvitel és Beszerzés
- Új EKB-székház (Projektiroda)

Bankjegy Igazgatóság

Ton Roos

Osztályok:

- Bankjegyfejlesztés
- Bankjegyforgalmazás

Kommunikáció és Nyelvi Szolgáltatások Főigazgatósága

Christine Graeff
Helyettes: Thierry Bracke

Osztályok:

- Globális Médiakapcsolatok
- Multimédia
- Nyelvi Szolgáltatások
- Tájékoztató és Protokoll

Az Igazgatóság Tanácsadói Testülete

Frank Smets

Az EKB Washingtoni Képviselete

Georges Pineau

Közgazdasági Elemzés Főigazgatósága

Wolfgang Schill

Helyettes: Hans-Joachim Klöckers,

Osztályok:

- Fiskális Politika
- Gazdasági Folyamatok Igazgatósága

Hans-Joachim Klöckers

Osztályok:

- Ár és Költség
- Kibocsátás és Kereslet
- Konvergencia és Versenyképesség
- Országfelügyelet

- Monetáris Politikai Igazgatóság

Massimo Rostagno

Osztályok:

- Monetáris Elemzés
- Monetáris Politikai Stratégia
- Tőkepiac és Pénzügyi Struktúra

Az ERKT Titkársága

Francesco Mazzaferro¹

Helyettes: Andrea Maechler

Emberi Erőforrás, Költségvetés és Szervezet Főigazgatósága

Steven Keuning

Helyettes: Peter Rennpferdt

Osztályok:

- EE-politika és Munkavállalói Kapcsolatok
- Felvétel és Jövedelemelszámolás
- Költségvetés, Kontrolling, Szervezet

Informatikai Rendszerek Főigazgatósága

Koenraad De Geest

Helyettes: Magi Clavé Badia

Osztályok:

- Biztonság és Architektúra
- Elemzési Alkalmazások
- Informatikai Irányítás és Üzleti Kapcsolatok
- Infrastruktúra és Üzemeltetés
- Vállalati Rendszerek
- Végrehajtási Alkalmazások

Belső Ellenőrzési Igazgatóság

Klaus Gressenbauer

Osztályok:

- Ellenőrzési Feladatok
- Ellenőrzési Szolgáltatások

Nemzetközi és Európai Kapcsolatok Főigazgatósága

Frank Moss

Helyettes: Gilles Noblet

Osztályok:

- Külgazdasági Folyamatok
- Nemzetközi Gazdaságpolitikai Elemzés
- Nemzetközi Kapcsolatok és Együttműködés
- Uniós Intézmények és Fórumok (idetartozik az EKB brüsszeli képvisellete)

Jogi Szolgáltatások Főigazgatósága

N.N.

Helyettes: Chiara Zilioli

Osztályok:

- Felügyeleti Jog
- Intézményi Jog²
- Jogalkotás
- Pénzügyjog

Makroprudenciális Politika és Pénzügyi Stabilitás Főigazgatósága

Ignazio Angeloni

Helyettes: John Fell

Osztályok:

- Makropénzügyi Kapcsolatok
- Makropénzügy-politika
- Pénzügyi Szabályozás
- Pénzügyi Stabilitási Felügyelet

Piaci Műveletek Főigazgatósága

Ulrich Bindseil

Helyettes: Roberto Schiavi

Osztályok:

- Kötvénypiaci és Nemzetközi Műveletek
- Pénzpiac és Likviditás
- Pénzügyi Műveleti Szolgáltatások
- Pénzügyi Műveletek Elemzése
- Piaci Műveleti Rendszerek

Pénzforgalom és Piaci Infrastruktúrák Főigazgatósága

Daniela Russo

Helyettes: Pierre Petit

Osztályok:

- Felvigyázás
- Piaci Integráció
- TARGET és Fedezetbiztosítás

Kutatói Főigazgatóság N.N.

Helyettes: Philipp Hartmann

Osztályok:

- Monetáris Politikai Kutatások
- Pénzügyi Kutatások

Kockázatkezelési Igazgatóság

Carlos Bernadell

Osztályok:

- Kockázatelemzés
- Kockázati stratégia

Titkárság Főigazgatósága

Pierre van der Haegen³

Osztályok:

- Információmenedzsment Szolgáltatások
- Titkárság

Statisztikai Főigazgatóság

Aurel Schubert

Helyettes: Werner Bier

Osztályok:

- Felügyeleti Statisztika
- Külgazdasági Statisztika
- Makrogazdasági Statisztika
- Monetáris és Pénzügyi Statisztika
- Statisztikai Fejlesztés és Koordináció
- Statisztikai Informatikai Szolgáltatások

T2S Program

Jean-Michel Godeffroy

Osztály

- T2S Programiroda

1 Az ERKT elnökéként az EKB elnökének számol be.

2 Idetartozik az adatvédelmi funkció.

3 Az Igazgatóság, a Kormányzótanács és az Általános Tanács titkára.

2 SZERVEZETI ÜGYEK

2.1 EMBERERŐFORRÁS-GAZDÁLKODÁS

2013-ban az EKB emberierőforrás-gazdálkodással összefüggő tevékenységének fókuszpontjában a munkahelyi kultúra, a nemek közötti egyenlőség, a munkaerő-felvétel, a szakmai továbbképzés és a foglalkoztatási feltételek álltak. 2013-ban az Emberi Erőforrás, Költségvetés és Szervezeti Ügyek Főigazgatósága kivette részét az egységes felügyeleti mechanizmus (SSM) szervezeti előkészületeiből, amelyet részletesen a 4. fejezet 1.3 pontja ismertet.

MUNKAHELYI KULTÚRA

A munkahelyi kultúrához kapcsolódó feladatok 2013-ban is a szakmai etikára és a teljesítménymenedzsment témakörére összpontosultak. A szakmai etikai kérdéseket illetően további intézkedések történtek az összeférhetlenség lehetséges eseteinek megakadályozására és kezelésére. A magánjellegű pénzügyi tevékenységre vonatkozó előírásokat, beleértve a folyamatos figyelemmel kísérést is, az eredményes szabályozási etikai keretrendszer fenntartása érdekében további felülvizsgálatnak vetették alá. Az EKB alulteljesítési eljárást (*underperformance procedure*) dolgozott ki azon dolgozóinak támogatására, akiknek legalább kielégítő szintre fel kell hozniuk teljesítményüket annak érdekében, hogy az EKB mint intézmény továbbra is kiváló szakmai teljesítményt nyújthasson.

SOKSZÍNŰSÉG

Az EKB, hogy középtávon megduplázza a magas beosztásban dolgozó nők arányát, 2013-ban úgy döntött, hogy a nemek megoszlásának tekintetében irányszámokat vezet be. 2019 végére a vezetői (osztályvezető, osztályvezető-helyettes, szekcióvezető, vezető tanácsadó, tanácsadó) és a felső vezetői (főigazgató, főigazgató-helyettes, igazgató, vezető tanácsadó) pozíciók 35%-át nőekkel kívánják feltölteni. Csak a felső vezetőket számítva ez az arány 28%. 2013 végén a női vezetők aránya 18%, a felső vezetőké pedig 15% volt. A nemek arányára vonatkozó célkitűzés elérése érdekében az EKB a nemek szerinti diverzitásra vonatkozó akcióterv végrehajtásába kezdett.

MUNKAERŐ-FELVÉTEL

2013 végén a teljes munkaidőben foglalkoztatott tényleges dolgozói állomány 1907 fő volt (összehasonlításképpen: 2012 végén 1450,5). Az emelkedés hátterében elsősorban az SSM megalapításával kapcsolatban 2013 során jóváhagyott új pozíciók állnak. 2013. december 31-én folyamatban volt az előzőleg elfogadott álláshelyek betöltésére kiírt pályázatok elbírálása. Ebben az időpontban a dolgozói állomány teljes munkaidőre számítva 1790 fő volt (2012. december 31-én 1638).¹² Az év során 111 határozott idejű (vagyis ténylegesen határozott időre szóló, illetőleg határozatlan idejűvé alakítható) új szerződést hirdettek meg. Ugyanakkor 28 határozott, valamint határozatlan idejű szerződéssel rendelkező munkatárs (2012-ben 34) felmondás vagy nyugdíjba vonulás miatt elment a banktól. Az év folyamán 175 rövid időtartamra szóló szerződést kötöttek egy évnél rövidebb ideig távol lévő dolgozók helyettesítésére (ezenkívül több szerződést meghosszabbítottak), a lejáró rövid időtartamra szóló szerződések száma pedig 156 volt.

A nemzeti központi bankok és a nemzetközi szervezetek munkatársai számára az EKB 2013-ban is kínált rövid távú, legfeljebb 36 hónapra szóló munkalehetőséget. Számos szakértő csatlakozott ebben a formában az EKB-hoz, hogy részt vegyen az SSM előkészületi munkálataiban. 2013. december 31-én a nemzeti központi bankok és a nemzetközi szervezetek 205 munkatársa dolgozott különféle pozíciókban az EKB-ban, ami 44%-kal magasabb, mint egy évvel korábban.

¹² A teljes munkaidős szerződések mellett ez a szám tartalmazza a rövid távú szerződéssel az EKB-ban dolgozó nemzeti központi banki alkalmazottakat és más nemzetközi szervezetek dolgozóit, valamint a posztgraduális program résztvevőit.

2013 szeptemberében nyolcadik alkalommal csatlakozott tíz friss diplomás a posztgraduális programhoz. A különböző tudományos háttérrel rendelkező résztvevők két egymást követő év alatt két különböző szervezeti egység munkáját ismerhetik meg.

A korábbi évek gyakorlatának megfelelően az EKB közgazdasági, statisztikai, gazdasági, jogi és fordítói háttérrel rendelkező egyetemi hallgatóknak és diplomásoknak biztosított szakmai gyakorlati lehetőséget. 2013. december 31-én 145 gyakornok dolgozott az EKB-ban (19%-kal több, mint 2012-ben). A Wim Duisenberg kutatási ösztöndíjprogram részeként öt neves közgazdász érkezett a bankba, a Lámfalussy ösztöndíj keretében pedig öt fiatal kutatót hívtak meg.

SAKMAI TOVÁBBKÉPZÉS

Az EKB dolgozói 2013-ban is élhettek az intézményen belüli munkahely-változtatás (belső mobilitás) lehetőségével. Így az év során 308 alkalmazott – közöttük 77 vezető és tanácsadó – került a szervezeten belül átmenetileg vagy hosszabb távra más pozícióba.

A KBER többi központi bankjához hasonlóan az EKB is aktívan részt vesz az Emberi Erőforrások Konferenciája által is támogatott külső mobilitási programban. Ennek keretében az EKB az EU 28 nemzeti központi bankjába és a fontosabb nemzetközi szervezetekhez (pl. IMF, BIS) küldött ki alkalmazottakat kettőtől tizenkét hónapig terjedő időtartamra. 2013-ban összesen 12 EKB-al alkalmazott vett részt a programban (mindegyikük új delegált volt). 2013. december végén összesen 62 fő volt fizetés nélküli szabadságon (szemben a 2012. évi 56-tal). Az EKB 2013 januárjában kétéves pályamódosítás-segítő programot indított azok számára, akik hosszabb ideje ugyanabban vagy majdnem ugyanabban a pozícióban dolgoznak, és akik hajlandók lennének karrierjüket a bankon kívül folytatni. A tervek szerint a programhoz 2014 végéig maximum ötvenen csatlakozhatnak. 2013 végén a regisztrált jelentkezők száma 26 volt.

Az EKB továbbra is támogatja a vezetőket és az alkalmazottakat a szükséges képességek megszerzésében és fejlesztésében, valamint szakmai készségeik javításában. A dolgozók és a vezetők a belső tanfolyamok mellett külső képzéseket is igénybe vettek, így például a KBER által szervezett képzéseken is részt vettek. Az SSM előkészítésének jegyében több illetékes nemzeti hatóság is felkínálta a lehetőséget az EKB szakértői számára, hogy a mikroprudenciális felügyeleti kérdésekben „első kézből” tájékozódjon akár tanulmányút, akár kifejezetten ilyen célú képzés formájában.

2013-ban 22 osztályvezető-helyettes és 39 szekcióvezető menedzseri és vezetői képességeit értékelték beosztottaik, más vezetők, valamint a külső partnerek visszajelzései alapján. Az értékelés összességében igen pozitív eredménnyel zárult. Az értékelt vezetők akciótervet dolgoztak ki teljesítményük javítására.

AZ EMBERI ERŐFORRÁSOK KONFERENCIÁJA

Az Emberi Erőforrások Konferenciájának tevékenysége 2013-ban többek között a KBER-en belüli széles körű képzési programok szervezésére és a mobilitás ösztönzésére irányult. 2013-ban 22 központi bank 44 KBER-képzést tartott.

ALKALMAZÁSI FELTÉTELEK

Az EKB alkalmazási feltételeit úgy alakították ki, hogy továbbra is vonzó perspektívát nyújthassanak a sokszor túlterhelt munkavállalók számára, hogy azok személyes és szervezeti igényeiket összhangba tudják hozni egymással.

2013 végén 228-an dolgoztak részmunkaidőben, 13%-kal kevesebben, mint 2012-ben. A 2013. december 31-i állapot szerint fizetés nélküli gyermekgondozási szabadságot 26-an vettek igénybe (2012-ben 25-en). 2013-ban havonta átlagosan 491-en dolgoztak távmunkában. Az év egészét tekintve 1280 fő volt legalább egy alkalommal távmunkán.

2.2 MUNKAVÁLLALÓI KAPCSOLATOK, TÁRSADALMI DIALÓGUS

Az EKB messzemenően elismeri az alkalmazottakkal folytatott konstruktív párbeszéd jelentőségét. 2013-ban a bank a javadalmazást, az alkalmazotti létszámot, a szakmai továbbképzést, a teljesítményértékelést, a munkakörülményeket, a munkavédelmet és a nyugdíjakat érintő változások kapcsán konzultált és folytatott eszmecserét a Munkavállalói Bizottság (Staff Committee) megválasztott képviselőivel és a szakszervezetként elismert IPSO-val.¹³ A konzultációkhoz kapcsolódó 175 levélváltáson kívül az EKB rendszeresen találkozott munkavállalói és szociális ügyekben a Munkavállalói Bizottság és az IPSO képviselőivel, továbbá gondoskodott arról, hogy a munkavállalók naprakész információkkal rendelkezzenek az SSM létrehozásával kapcsolatban.

2.3 A KBER TÁRSADALMI DIALÓGUSA

A KBER társadalmi dialógusa konzultációs fórum, amelyen az EKB és a KBER központi banki munkavállalóinak, valamint az európai szakszervezetek szövetségeinek a képviselői vesznek részt.¹⁴ A párbeszéd célja a tájékoztatás és az eszmecsere ösztönzése olyan kérdésekben, amelyeknek számottevő hatása lehet a KBER-tagok munkavállalóinak alkalmazási feltételeire. A tájékoztatás a félévente megjelenő hírlevélen, valamint a frankfurti összejöveteleken keresztül történik.

A KBER társadalmi dialógusának első 2013. évi ülésére áprilisban került sor. A kibővített részvétellel lezajlott találkozó központjában az SSM-mel kapcsolatos kérdések álltak. A bankjegygépjártással és -forgalmazással, a KBER-en/eurorendszeren belüli képzéssel és mobilitással, valamint a piaci műveletekkel kapcsolatos kérdések szintén napirendre kerültek.

A novemberben megrendezett második rendszeres találkozó a bankfelügyeletet érintő főbb fejleményekre összpontosított. Ezen belül külön foglalkoztak azzal a kérdéssel, hogy mennyiben kell átalakítani a KBER társadalmi dialógusát ahhoz, hogy az SSM-mel kibővült intézményi keretben is megfelelően el tudja látni a munkaadók és a munkavállalók képviseletét. Az megbeszélés szintén érintette a KBER-en/eurorendszeren belüli képzési programok és mobilitás, a pénzforgalmi rendszerek és a bankjegyek témakörét.

A bankjegy-előállítással és -forgalmazással foglalkozó eseti munkacsoport folytatta azoknak a szakmai kérdéseknek a vizsgálatát, amelyekről a KBER társadalmi dialógusának plenáris ülésén esett szó. 2013 márciusában és októberében összeült a KBER társadalmi dialógusának munkacsoportja, amely többek között a társadalmi dialógus üléseinek lehetséges napirendi pontjait állította össze.

13 Az IPSO az International and European Public Services Organisation (Nemzetközi és Európai Közszolgálati Szervezet) angol kifejezés rövidítése.

14 Az Európai Központi Bankok Szakszervezeteinek Állandó Bizottsága (Standing Committee of European Central Bank Unions – SCECBU), a Szakszervezetek Nemzetközi Hálózata – Európa (Union Network International – Europa Finance) és a Közszolgáltató Szakszervezetek Európai Szövetsége (European Federation of Public Service Unions – EPSU).

2.4 AZ EUORENDSZER BESZERZÉSI KOORDINÁCIÓS IRODÁJA

Az Eurorendszer Beszerzési Koordinációs Irodájának (EPCO) célja összehangolni az eszközök és szolgáltatások közös beszerzését a KBER azon központi bankjai között, amelyek úgy döntöttek, hogy bekapcsolódnak az EPCO tevékenységébe. Emellett az is a feladatai közé tartozik, hogy tökéletesítse ezeknek a központi bankoknak a beszerzési gyakorlatát. A központi bankok beszerzési szakembereinek EPCO által koordinált hálózata 2013-ban hat alkalommal szervezett találkozót.

2013-ban végrehajtásra került az EPCO aktuális beszerzési tervének 2013-as aktualizált változata. Megújították a KBER-találkozókhöz kapcsolódó légiközlekedésre és nemzetközi szállodafoglalásra vonatkozó közös eljárásmodot. 2013 során több beszerzési eljárás (piaci adatszolgáltatásra, könyvvizsgálói szolgáltatásra, bankjegyekhez kapcsolódó termékekre, valamint papír- és írószere vonatkozóan) lezárult, és ezek kapcsán új szerződések születtek, öt másik közös beszerzési eljárást (piaci adatszolgáltatás, informatika, bankjegyekhez kapcsolódó termékek terén) pedig tovább folytattak. A közös beszerzésre potenciálisan alkalmas területek (biztosítás, légiutas-szállítás, informatika) feltárása is folytatódott.

Az EPCO összeállította a legjobb beszerzési gyakorlat kézikönyvét, amelyet a tag központi bankok rendelkezésére bocsátott.

2013 során értékelték az iroda tevékenységének első ciklusát, hogy ennek alapján az illetékesek dönteni tudjanak mandátumának esetleges meghosszabbításáról és jövőbeli operatív felépítéséről.

2.5 AZ EKB ÚJ SZÉKHÁZA

2013-ban folytatódott az EKB új székházának építése: lezárultak az északi torony 45 szintjének és a déli torony 43 szintjének szerkezeti munkálatai; márciusban befejezték a műszaki helyiségek acél-szerkezeteinek felállítását, így a kettős irodatorony elérte 185 m-es végső magasságát; hűvét előtt pedig az antennát is az épület tetejére helyezték.

Az év során felhelyezték a kettős irodatorony és a két tornyot összekötő átrium homlokzati paneljeit. 2014 januárjában lebontották a darukat, rövidebb ezután pedig a tornyok felső emeletein található műszaki helyiségekben felállították a hatalmas légkondicionáló berendezéseket. 2013 végére részben befejeződött a sztenderd irodai emeletek műszaki infrastruktúrájának kiépítése, és a belsőépítészeti munkák is lezárultak. Több liftet is beüzemelték, hogy építőanyagok és munkások szállítására használhassák őket.

Folytatódott a bejárati épület kialakítása is, amely egyfelől vizuális kapcsolatot teremt a Nagyvásárcsarnok és a toronyház között, másfelől markánsan kijelöli az épületegyüttes főbejáratát. Befejeződött a Nagyvásárcsarnok betonhéjas tetőszerkezetének felújítása, és tovább folytatódott a nyugati szárnyépület restaurációja. Ezzel párhuzamosan kiépítették az épületrész műszaki infrastruktúráját, és elvégezték a belsőépítészeti munkálatokat.

Elkészült a konferenciárszleg és a dolgozói étkezde új belső szerkezetének homlokzata, és belsőépítészeti kialakításuk is jó úton halad, aminek köszönhetően a belső terek egyre határozottabb körvonalat öltenek. Ezzel párhuzamosan az épületegyüttes környezetének területrendezési munkálataiban is előrelépés történt.

Az EKB munkatársainak átköltözését 2014 második felére tervezik.

2.6 KÖRNYEZETVÉDELEM

2013-ban az EKB további erőfeszítéseket tett környezetvédelmi teljesítményének javítására. Aktualizálta környezetvédelmi politikáját, hogy érzékelhetőbben megjelenítse benne a szervezet fejlődését és működési környezetét, miközben középpontjában változatlanul az intézmény ökológiai lábnyomának és szén-dioxid-kibocsátásának minimalizálását hagyta. 2013-ban ismét sikeresen megszerezte az ISO 14001 szabvány szerinti környezetvédelmi minősítést, és újra regisztrálták az EU közösségi környezetvédelmi vezetési és hitelesítési rendszerébe (EMAS). A bank folyamatosan keresi a módját annak, hogy miként csökkenthetné még jobban szén-dioxid-lábnyomát. Ennek jegyében a szén-dioxid-kibocsátás beszámolási és ellenőrzési körét is szélesítette.

A Kormányzótanács úgy döntött, hogy felhagy az EKB Éves jelentésének tömeges nyomtatásával, és hasonló intézkedést hozott a bank egyéb hivatalos kiadványaival kapcsolatban is. Ezentúl pusztán azok kapnak nyomtatott példányokat, akik interneten regisztrálják igényüket. A már kinyomtatott, raktáron lévő kiadványok számát is radikálisan lecsökkentették, a felesleges készleteket pedig környezetbarát módon számolták fel.

A 2012-ben elfogadott, a fenntartható beszerzésről szóló iránymutatást követve egyre nő azon termékeknek és szolgáltatásoknak a száma, amelyek beszerzésénél fenntarthatósági kritériumokat is figyelembe vesznek. Az alkalmazottak környezettudatosságának javítására az EKB 2013-ban is megrendezte „autómentes” napját, amely az európai mobilitás hetére esett.

Az új székház működési és karbantartási terveiben is kiemelt hangsúlyt kapnak a legmodernebb fenntarthatósági szempontok.

2.7 INFORMATIKAI SZOLGÁLTATÁSMENEDZSMENT

Az Informatikai Főigazgatóság 2013-ban a statisztika és a piaci műveletek szakterületét érintő új, eurorendszeri szintű megoldásokkal támogatta az EKB alaptevékenységét. Több alkalmazást is üzembe helyeztek a nemzetközi tartalékok, a saját tőke, a monetáris politikai műveletek és a fedezetek kezelésére. Új kezdeményezések indultak a kockázatkezelési keretrendszer és az EKB elemzési kapacitásának megerősítésére, így új alkalmazások készültek a felügyeleti adatok gyűjtésére és közlésére. Ezzel párhuzamosan a transzverzális informatikai, emberierőforrás- és pénzügyimenedzsment-rendszerek rendszeres karbantartáson estek át az EKB igazgatásának hatékonyabbá tétele érdekében.

Fokozódtak az előkészületek az informatikai infrastruktúrának az új székházba való áttelepítésére, amelyek keretében a bank mind hardverbe (hálózat és tárhely), mind szoftverbe (létesítmény- és adatközpont-menedzsment) befektetett. Az SSM-re való felkészülés kapcsán további munkaálmásokat hoztak létre, és gyorsított költöztetési szolgáltatást indítottak el.

Működési stabilitási és üzletmenet-folytonossági szempontból átvizsgálták az informatikai infrastruktúrát, továbbá kezdeményezéseket terveztek a 2014–2016-os időszakra a jelenlegi infrastruktúra egyszerűsítésére, valamint a műszaki és szervezeti ellenálló képesség megerősítésére. E kezdeményezések további optimalizálására, valamint az Informatikai Főigazgatóság belső folyamataiban újabb ellenőrzési mechanizmusok beépítésére van szükség. Utóbbiak meghatározása és kialakítása 2013-ban meg is kezdődött.



Az irodatornyok külső felületét a legmodernebb technológiának megfelelő háromrétegű hibrid homlokzati pajzs borítja, amely a klasszikus homlokzatszerkezetek kifinomult szintézisével ötvözi a dobozablak, a dupla üvegezésű ablak és a kettős homlokzat funkcióját. A különféle követelmények (tűzvédelem, a radarsugárzás visszaverődésének csökkentése, homlokzattisztítás, napfényvédelem) kielégítése érdekében speciális üvegezést alkalmaztak, amely kívül fényvédő, belül pedig hőszigetelt. A két üvegtábla közé épített alumínium rolók fokozzák a napsugárzás elleni védelmet.

AZ EURÓPAI KÖZPONTI BANK ÉVES BESZÁMOLÓJA

JELENTÉS A 2013. DECEMBER 31-ÉVEL ZÁRULÓ ÉV GAZDÁLKODÁSÁRÓL

I ALAPTEVÉKENYSÉG

Az EKB 2013. évi tevékenységét részletesen az Éves jelentés vonatkozó fejezetei mutatják be.

2 CÉLOK, FELADATOK

Az EKB céljait és feladatait a KBER alapokmánya (2. és 3. cikk) ismerteti. Az EKB elnöke az Éves jelentéshez fűzött előszavában a célok tükrében értékeli a bank teljesítményét.

3 FŐBB ERŐFORRÁSOK, FOLYAMATOK

AZ EKB SZERVEZETI IRÁNYÍTÁSA

Az EKB döntéshozó szervei az Igazgatóság, a Kormányzótanács és az Általános Tanács. Az EKB szervezetirányítási rendszerének része továbbá a magas szintű Számvizsgáló Bizottság, a belső és külső ellenőrzés különböző szintjei, valamint két magatartási kódex és egy etikai szabályzat.

Az EKB és az eurorendszer szervezeti irányítását tovább erősítendő, a Kormányzótanács munkáját a Számvizsgáló Bizottság segíti, mégpedig a következő feladatkörök tekintetében: a pénzügyi információk megbízhatósága; a belső ellenőrzési folyamatok felvigyázása; összeegyeztethetőség a vonatkozó jogszabályokkal, rendeletekkel és magatartási kódexekkel; az EKB és az eurorendszer könyvvizsgálói feladatkörének ellátása.

A KBER alapokmánya a külső ellenőrzés két szintjét határozza meg: a külső könyvvizsgálót, aki (a 27. cikk [1] bekezdése értelmében) az EKB éves beszámolóját auditálja, valamint az Európai Számvevőszéket, amely (a 27. cikk [2] bekezdése értelmében) az EKB gazdálkodásának működési hatékonyságát vizsgálja. Az EKB külső könyvvizsgálóinak függetlenségébe vetett bizalom erősítése érdekében a könyvvizsgáló cégek rotációs rendszerben, ötévente váltják egymást ebben a pozícióban. 2013-ban a 2017-es pénzügyi évvel záruló időszakra az Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft könyvvizsgáló céget neveztek ki az EKB külső könyvvizsgálójának.

Az EKB belső ellenőrzési struktúráján belül működési kockázatkezelési rendszert dolgozott ki, amelyben minden szervezeti egység önállóan felel a működési kockázatok kezeléséért és ellenőrzéséért, valamint tevékenységének eredményességéért és hatékonyságáért. A működési kockázatkezelést érintő felvigyázási szerepkörének ellátásában az Igazgatóságot a Működési Kockázati Bizottság (ORC) támogatja.

Az EKB Kockázatkezelési Igazgatósága felel a Bank valamennyi pénzügyi műveletére vonatkozó pénzügyi kockázatkezelési keretrendszerért, továbbá kockázatkezelési szempontból felügyeli és értékeli az eurorendszer monetáris politikájára és tartalékkézelésére vonatkozó működési kereteit, illetve utóbbi működésének fejlesztését célzó javaslatokat terjeszt elő.

Az EKB belső ellenőrzési struktúrájában költségvetési ügyekben a felelősség és az elszámoltathatóság elsősorban a szakterületek illetékességi körébe tartozik. Az Emberi Erőforrás, Költségvetési és Szervezeti Ügyek Főigazgatóságán belül a Költségvetési, Kontrolling, és Szervezeti Osztály (BCO) a szakterületekkel együttműködve kidolgozza az EKB forrásainak keretrendszerét, továbbá összeállítja és figyelemmel kíséri a stratégiai tervezést és a hozzájuk kapcsolódó működési költségtervezést. A BCO feladata az EKB- és a KBER-szintű projektek tervezése, erőforrás-ellenőrzése, valamint a hozzájuk kapcsolódó költség-haszon elemzések és beruházási elemzések elkészítése. Azt, hogy a tényleges kiadások mennyire vannak összhangban a megállapított költségvetéssel, az Igazgatóság (amely a BCO tanácsait is figyelembe veszi) és a Kormányzótanács (amelynek munkáját az EKB és az NKB-k szakembereit tömörítő Költségvetési Bizottság [BUCOM] segíti) kíséri rendszeresen figyelemmel. Az EKB eljárási szabályzatának 15. cikke értelmében a BUCOM úgy segíti a Kormányzótanács munkáját, hogy még a kormányzótanácsi előterjesztés előtt részletesen értékeli az EKB éves költségvetési javaslatait és az Igazgatóság kiegészítő költségvetési finanszírozásra benyújtott kérelmeit.

Az Igazgatóság közvetlen hatáskörébe tartozó Belső Ellenőrzési Igazgatóság is végez független könyvvizsgálatot.

A bank alkalmazottaira vonatkozó átfogó etikai feltételrendszer egyfelől iránymutatásként szolgál, másfelől rögzíti az etikai konvenciókat, normákat és viszonyítási pontokat. Az intézmény alkalmazottainak feladataik ellátása során szigorú etikai szabályokat kell betartaniuk, csakúgy, mint a nemzeti központi bankokkal (NKB), közigazgatási szervekkel, piaci szereplőkkel, a média képviselőivel és a szélesebb nyilvánossággal való kapcsolattartása során. A két másik magatartási kódex kifejezetten az EKB döntéshozó testületeire vonatkozó etikai normákat ismerteti. Az igazgatósági tagokra és az alkalmazottakra vonatkozó szabályok egységes értelmezéséről az Igazgatóság által kinevezett etikai szakértő gondoskodik. A Kormányzótanács pedig a maga részéről etikai tanácsadót nevezett ki és bízott meg azzal a feladattal, hogy segítse tagjait a különböző szakmai etikai kérdésekben eligazodni.

Az EKB szervezeti irányításáról további tájékoztatás az Éves jelentés 8. fejezetének 1. pontjában található.

IGAZGATÓSÁGI TAGOK

Az Igazgatóság tagjait a monetáris politikai és a banki területen komoly szakmai tekintélyt és tapasztalatot szerzett jelöltek közül az EU Tanácsának ajánlása alapján – amelynek kibocsátását az Európai Parlamenttel és az EKB Kormányzótanácsával való egyeztetés előzi meg – az Európai Tanács nevezi ki.

Az igazgatósági tagok alkalmazási feltételeit a Kormányzótanács határozza meg annak a hattagú bizottságnak a javaslatára támaszkodva, amelyből három tagot ő, hármat pedig az EU Tanácsa delegál.

Az igazgatóság tagjainak javadalmazását, valamint a nekik fizetett egyéb pótlékokat és juttatásokat az éves beszámoló „Személyi jellegű költségek” című 30. pontja ismerteti.

ALKALMAZOTTAK

2013-ban az EKB emberierőforrás-gazdálkodása a munkahelyi kultúrára, a nemek közötti egyenlőségre (diverzitás), a munkaerő-felvételre, a szakmai továbbképzésre és az alkalmazási feltételekre összpontosított. A munkahelyi kultúrához kapcsolódó tevékenység középpontjában továbbra is a szakmai etika és a teljesítménymenedzsment témaköre állt. Utóbbi tekintetében az EKB „alulteljesítési eljárást” (underperformance procedure) dolgozott ki azon dolgozóinak támogatására, akiknek legalább kielégítő szintre fel kell hozniuk teljesítményüket. Az év során a bank úgy döntött, hogy a nemek közötti megoszlás tekintetében irányszámokat vezet be, továbbá diverzitási akcióterv végrehajtásába kezdett. Ezen intézkedések célja az volt, hogy középtávon jelentősen emelkedjen a magas beosztásban dolgozó nők aránya.

Az EKB továbbra is támogatja a vezetőket és az alkalmazottakat a szükséges képességek megszerzésében és fejlesztésében, valamint szakmai készségeik javításában. 2013 januárjában a bank két-éves pályamódosítás-segítő (career transition) programot indított azok számára, akik hosszabb ideje ugyanabban vagy hasonló pozícióban dolgoznak, és akik hajlandók pályafutásukat az EKB-n kívül folytatni. Az év folyamán az egységes felügyeleti mechanizmus előkészületi munkálatai is intenzíven folytak. Ennek jegyében az EKB szakértői tanulmányutakon vagy továbbképzéseken vehettek részt az illetékes nemzeti hatóságoknál.

Az EKB-val szerződéses munkaviszonyban álló alkalmazottak (teljes munkaidős egyenértéken vett)¹ átlagos létszáma a 2012. évi 1615 főről 2013-ban 1683 főre emelkedett. 2013 végén az alkalmazotti létszám 1790 fő volt. További információk az éves beszámoló „Személyi jellegű költségek” című 30. pontjában, valamint az Éves jelentés 8. fejezetének 2. pontjában olvashatók (utóbbi részletesebben bemutatja a bank emberierőforrás-gazdálkodását).

PORTFÓLIÓKEZELÉS

Az EKB kétféle befektetési portfólióval rendelkezik: az egyik egy USA-dollárban és japán jenben denominált devizatartalék-befektetési portfólió, a másik pedig egy euróban denominált sajáttőke-befektetési portfólió. Ezen túlmenően a bank saját nyugdíjrendszeréhez kapcsolódó eszközöket külső alapkezelő által kezelt portfólióba fektetik. Az EKB-nak monetáris politikai célú értékpapír-állománya is van, amely az értékpapír-piaci programmal és a két fedezettkötvény-vásárlási programmal összefüggésben került birtokába.

AZ EKB PÉNZÜGYI BESZÁMOLÓJÁNAK ÖSSZEÁLLÍTÁSA

A KBER alapokmányának 26. cikk (2) bekezdése értelmében az EKB éves beszámolóját az Igazgatóság készíti el a Kormányzótanács által lefektetett alapelveknek megfelelően.²

Az Igazgatási Főigazgatóság Pénzügyi Beszámolási és Politikai Osztályának feladata a többi szakterülettel együttműködve elkészíteni az éves beszámolót, és gondoskodni arról, hogy a teljes kapcsolódó dokumentáció időben eljusson az könyvvizsgálókhoz, azután pedig a döntéshozó testületekhez.

¹ Az adat a végleges, a határozott időre és rövid időtartamra szóló szerződéssel alkalmazottakat, valamint a friss diplomások programjának résztvevőit foglalja magában, de nem tartalmazza a fizetés nélküli szabadságon levőket. Beleértendő továbbá a gyermekgondozási szabadságon és a tartósan betegállományban levők is.

² Lásd a számviteli irányelveket.

A Belső Ellenőrzési Igazgatóság független és objektív biztosítási és konzultációs szolgáltatást nyújt a bank működésének javításához. Ennek keretében a pénzügyi beszámolási eljárások és az EKB éves beszámolója belső audit tárgyát képezheti. Az érintett szakterületek felé adott esetben ajánlásokat is megfogalmazó belső ellenőrzési beszámolók az Igazgatóság elé kerülnek.

Az EKB Eszköz- és Forrásbizottsága – amely az EKB piaci műveletekért, pénzügyi beszámolásért, kockázatkezelésért és költségvetési ügyekért felelős szakterületeinek képviselőiből áll – következetesen ellenőrzi és értékeli az EKB mérlegét és eredménykimutatását potenciálisan befolyásoló összes tényezőt. Áttekinti az éves beszámolót és a hozzá kapcsolódó dokumentációt, még mielőtt az az Igazgatóság elé kerülne jóváhagyásra.

Az EKB éves beszámolóját továbbá független külső könyvvizsgáló is auditálja, akinek kinevezését a Kormányzótanács ajánlására az EU Tanácsa hagyja jóvá. A külső könyvvizsgálók megvizsgálják az EKB könyveit és számláit, továbbá teljes körű hozzáférésük van a bank tranzakcióival kapcsolatos információkhoz. Könyvvizsgálói szakvélemény formájában kell nyilatkozniuk arról, hogy az éves beszámoló megbízható és valós képet fest-e az EKB pénzügyi helyzetéről és tevékenységének eredményeiről, összhangban a Kormányzótanács által megfogalmazott alapelvekkel. Azt is értékelniük kell, hogy az éves beszámoló elkészítése és bemutatása során a megfelelő belső ellenőrzési intézkedéseket alkalmazták-e, hogy a számviteli politika megfelelő volt-e, és hogy az Igazgatóság számviteli becslései megállják-e a helyüket.

Miután az Igazgatóság engedélyt adott a pénzügyi beszámoló publikálására, a beszámoló (a külső könyvvizsgálói szakvéleménnyel és a kapcsolódó dokumentációval együtt) a Számvizsgáló Bizottság elé kerül, amelynek feladata a teljes anyag kormányzótanácsi jóváhagyás előtti áttekintése.

Az Igazgatóság úgy határozott, hogy a 2013-tól kezdődően a Kormányzótanács februári második ülésén hagyja jóvá az éves beszámolót, amelyet közvetlenül ezután nyilvánosságra is hoz.

4 KOCKÁZATKEZELÉS

Az EKB mind pénzügyi, mind működési kockázatnak ki van téve. Tevékenységének egyik kulcseleme a kockázatkezelés, amely a kockázatok feltárásának, értékelésének, enyhítésének és figyelemmel kísérésének folyamatán keresztül zajlik.

PÉNZÜGYI KOCKÁZATOK

Pénzügyi kockázatok az EKB fő tevékenységéből és tőkeallokációjából, ezen belül (i) nemzetközi tartálékainak és aranykészleteinek, (ii) euróban denominált befektetési portfólióinak és (iii) monetáris célból vásárolt értékpapír-állományának kezeléséből adódnak. A pénzügyi kockázat hitel-, piaci és likviditási kockázat formájában jelenik meg. Az eszközallokációval kapcsolatos döntéseket az EKB hozza, amely egyszersmind megfelelő kockázatkezelési keretrendszereket is működtet, figyelembe véve az egyes portfóliók céljait, a pénzügyi kitettséget, valamint a döntéshozó testületek kockázati preferenciáit. Hogy ez utóbbiak minden esetben tükröződjének, a bank folyamatosan ellenőrzi és méri a kockázatokat, szükség esetén meghozza a megfelelő kockázatnyhító intézkedéseket, továbbá rendszeresen felülvizsgálja eszközallokációját és kockázatkezelési keretrendszereit.

A pénzügyi kockázat számszerűsítésére többféle mérőszám is használható. Az EKB ezeket a kockázatokat a saját maga által kidolgozott, közös piaci- és hitelkockázat-szimulációs keretrendszeren

alapuló becslési technikák segítségével becsüli. A legfontosabb modellezési fogalmakat, technikákat és a kockázati mérőszámokat megalapozó feltevéseket a piaci normák alapján alakították ki, és ugyanezeket a piaci normákat is tükrözik.³ Az EKB annak érdekében, hogy átfogó képet kapjon a potenciális kockázati eseményekről, amelyek különböző gyakorisággal és intenzitással következhetnek be, kétféle statisztikai mérőszámra támaszkodik: a kockázatos értékre (VaR) és a „várható veszteség”-re (Expected Shortfall),⁴ amelyeket különböző konfidenciaszinteken számít. Emellett az érzékenységi és a különböző forgatókönyv-elemzések is segítenek jobban megérteni és kiegyensúlyozni a statisztikai kockázati becsléseket.

A 95%-os konfidenciaszinten, egyéves időhorizontra számított VaR (VaR95%) azt mutatja, hogy 2013. december 31-én az EKB pénzügyi eszközein keresztül összesen 8,6 milliárd euro összegű pénzügyi kockázatnak volt kitéve, amely alacsonyabb, mint a 2012. december 31-én becsült adat (10,5 milliárd euro).⁵

HITELKOCKÁZAT⁶

Az EKB a hitelkockázatot – amely hitel-nemteljesítési kockázatból és hitelmigrációs kockázatból áll – elsősorban a kitétségi limitek rendszerén, és bizonyos hitelműveletek esetében biztosítéknyújtási technikákon keresztül kezeli. Az EKB által a hitelkockázattal szembeni kitétségének meghatározására alkalmazott kockázatkezelési intézkedések és limitek a különböző portfóliók gazdaságpolitikai vagy befektetési célját tükrözik.

Noha a bank nemzetközi tartalékai mind a hitel-nemteljesítési, mind a migrációs kockázatnak ki vannak téve, ezek mértéke minimális, mivel e tartalékot a devizapiaci intervenciók esetleges végrehajtására képzik, így kiváló hitelminőségű eszközökbe fektetik.

Az aranykészletek hitelkockázati szempontból semlegesek, mivel az EKB harmadik félnek nem nyújt hitelt aranyban.

Az euróban denominált befektetési portfólió célja, hogy jövedelmet generáljon az EKB működési költségeinek fedezéséhez, megőrizve a befektetett tőke értékét. Éppen ezért a hozamok nagyságával kapcsolatos megfontolások viszonylag nagyobb szerepet játszanak e portfólió eszközallokációjában és kockázatkezelési keretrendszerében, mint az EKB nemzetközi tartalékáiban. Ennek ellenére a hitelkockázatot itt is mérsékelt szinten tartják.

3 A nemteljesítésre és a fel-, illetve leminősítésre vonatkozó valószínűségeket a legismertebb hitelminősítő intézetek által publikált nemteljesítési és besorolásváltozási tanulmányok (rating transition studies) alapján adják meg. A volatilitást, a korrelációt és általánosságban a hitelkockázati és a piaci kockázati változók együttes mozgását többfaktoros kopula megközelítéssel modellezzük, és a modellt hosszú távú múltbeli adatok alapján kalibráljuk.

4 A kockázatos érték (Value at Risk – VaR) a pénzügyi eszközök egy adott portfólióját fenyegető potenciális veszteség felső küszöbértéke, amelynél – egy statisztikai modell alapján – bizonyos valószínűséggel (konfidenciaszint mellett) nem lesz nagyobb a veszteség egy meghatározott kockázati horizonton. A várható veszteség (Expected Shortfall – ES) egy olyan koherens kockázati mérőszám, amelyet ha ugyanarra az időhorizontra és konfidenciaszintre alkalmazunk, a VaR-nál konzervatívabb eredményt kapunk, mivel az ES azt a valószínűséggel súlyozott átlagveszteséget méri, amely a VaR-küszöböt is meghaladja, és amely a lehető legrosszabb forgatókönyv bekövetkezése során keletkezik. A veszteség ebben az összefüggésben az EKB portfólióinak a mérlegkimutatásban a tárgyidőszak elején szereplő nettó vagyonértéke, és az időszak végi szimulált értékek közötti különbség.

5 Az itt közölt kockázati adatokat konzisztens módszertan, feltevések és 2012. december 31-én és 2013. december 31-én mért kitétségi inputparaméterek segítségével becsülték. Az ebben a jelentésben szereplő 2012. december 31-i becsült kockázati adatok és az EKB 2012-es Éves jelentésében publikált számok közötti eltérés módszertani finomításokból adódik.

6 Hitel-nemteljesítési kockázat a „nemteljesítési esemény” – a kötelezett (ügyfél vagy kibocsátó) pénzügyi kötelezettségeinek késedelmes teljesítése – okozta pénzügyi veszteség kockázata. A hitelkockázat általánosabb definíciója a hitel-nemteljesítési kockázat mellett a „hitelmigráció” kockázatát is magában foglalja. A hitelmigrációs kockázat abból adódik, hogy valamely pénzügyi eszköz hitelminőségének vagy -minőségének jelentős romlása miatt átárazódhatnak ezek az eszközök, ez pedig pénzügyi veszteséget generál.

A két fedezettkötvény-vásárlási és az értékpapír-piaci program keretében vásárolt értékpapírokkal kapcsolatos kitétséget nem valószínű, hogy érinti a hitelmigrációs kockázat, mivel ezeket az állományokat futamidő végéig megtartott kategóriába sorolják, vagyis nem értékelik piaci áron. Hitel-nemteljesítési kockázatnak azonban ki lehetnek téve ezek a nyitott pozíciók. A fedezettkötvény-vásárlási programok kapcsán tartott portfóliók hitel-nemteljesítési kockázatát az eszközallokáció, a kitétségi limitek és a megfelelőségi keretrendszerek révén mérsékelt szinten tartják, aminek köszönhetően kiváló hitelminőségű fedezett kötvényekből álló, diverzifikált portfólió jön létre. Az értékpapír-piaci program esetében a hitelkockázati profilt a vásárlások egyes országok közötti megoszlása határozza meg, amely pedig monetáris politikai megfontolásokon alapul. Az így jelentkező hitelkockázat az EKB toleranciaszintje alatt van.

PIACI KOCKÁZAT⁷

Az EKB a birtokában lévő eszközök kezelése során főleg deviza- és termékpiaci kockázatnak (aranyárkockázat) van kitéve,⁸ továbbá kamatkockázattal is számolnia kell.⁹

DEVIZA- ÉS TERMÉKPIACI KOCKÁZAT

Az EKB nemzetközi tartalékain és aranykészletein keresztül mind deviza-, mind termékpiaci kockázatnak ki van téve. A kitétség nagysága, valamint a devizaárfolyamok és az aranyárfolyam ingadozása miatt a bank pénzügyi kockázati profiljában ez a kétfajta kockázat meghatározó.

Az arany és a nemzetközi tartalékok gazdaságpolitikai jelentősége miatt (lásd az Éves jelentés 2. fejezetének 1.3 pontját) az EKB nem törekszik a deviza- és termékpiaci kockázat kiküszöbölésére. E kockázatokat jórészt a különböző devizaállományok és az arany diverzifikálásával enyhítik, jóllehet az eszközallokációt elsősorban az határozza meg, hogy hol lehet szükség gazdaságpolitikai intervencióra.

Az EKB teljes kockázati profiljában meghatározó szerepet kap a deviza- és termékpiaci (aranyár-) kockázat. E kockázatok döntő része az aranyár és az USD/EUR-árfolyam ingadozásából adódik. Az eurorendszer szabályainak értelmében az arany átértékelési számláját – amely 2013. december 31-én 10,1 milliárd eurót (2012-ben 16,4 milliárd eurót) tett ki – és az USA-dollár átértékelési számláját – amely 2013. december 31-én 1,7 milliárd eurót (2012-ben 3,3 milliárd eurót) tett ki – igénybe lehet venni a mögöttük álló eszközök jövőbeli kedvezőtlen árfolyamváltozása hatásának semlegesítésére, megakadályozva ezzel azt, hogy bármilyen módon befolyásolják az EKB eredménykimutatását.

Az EKB aranykészletei jelentősen leértékelődtek 2013 során, ám ennek hatását teljes mértékben semlegesítette a megfelelő átértékelési számla. A leértékelődés révén az EKB aranykészletének piaci értéke csökkent, ami a deviza- és termékpiaci kockázat csökkenését eredményezte.

7 A piaci kockázat a pénzügyi veszteség bekövetkezésének kockázata, amely a piaci árfolyamoknak és a kamatoknak hiteleseményhez nem köthető megváltozásából adódik.

8 A devizapiaci kockázat a devizában denominált pozíciókon keletkezett pénzügyi veszteségnek az árfolyam-ingadozásból eredő kockázata. A termékpiaci kockázat az árucikkek piaci árfolyam-ingadozásán realizálódott pénzügyi veszteség kockázata.

9 A kamatkockázat a pénzügyi veszteség azon kockázata, amely pénzügyi instrumentumok piaci értékvesztése miatt realizálódik a rájuk vonatkozó kamatláb (hozam) kedvezőtlen alakulása miatt.

KAMATKOCKÁZAT

A két fedezettkötvény-vásárlási program és az értékpapír-piaci program keretében vásárolt értékpapírokat futamidő végéig megtartott kategóriába sorolják, tehát nem értékelik őket piaci árfolyamon, így kamatkockázatnak sincsenek kitéve.

Az EKB nemzetközi tartalékainak és euróban denominált befektetési portfólióinak zömét ellenben rögzített hozamú értékpapírokba fektetik, amelyeket piaci árfolyamon átértékelnek, így ki vannak téve a kamatkockázatnak. Ezt a kamatkockázatot eszközallokációs politika és piaci kockázati limitek segítségével kezelik. Utóbbin keresztül gondoskodnak arról, hogy a piaci kockázat azon a szinten maradjon, amely tükrözi a banknak a különböző portfóliókra vonatkozó kockázat-hozam preferenciáit. Ha a különböző kockázat-hozam preferenciákat a fix kamatozású portfóliók módosított durációjával (modified duration)¹⁰ fejezzük ki, az eltérő kockázat-hozam preferenciák miatt az euróban denominált befektetési portfólió esetében hosszabb módosított durációt kapunk, mint a nemzetközi tartalékokéban.

Az EKB korlátozott kamatkockázatnak van kitéve, amely az év folyamán alacsony szinten összességében stabil maradt.

LIKVIDITÁSI KOCKÁZAT¹¹

Az euro meghatározó tartalékdeviza mivoltából, az EKB központi banki szerepéből, valamint eszköz- és forrásstruktúrájából adódóan az EKB-nak jelentősebb likviditási kockázata csak abból adódhat, ha egy adott eszközt nem tud megfelelő időn belül piaci áron likviddé tenni, és emiatt pénzügyi veszteséget szenved. Az EKB portfólióinak stabilitása és meghatározott céljuk miatt az EKB fő likviditási kockázata a nemzetközi tartalékokkal függ össze, mivel, hogy devizapiaci intervencióit végre tudja hajtani, adott esetben rövid idő alatt kell likviddé tennie ezeket az eszközeit.

Az EKB nemzetközi tartalékaihoz kapcsolódó likviditási kockázatot eszközallokáció és határértékek bevezetésén keresztül kezelik, amivel arról kívánna gondoskodni, hogy az EKB eszközállományának kellően nagy hányadát lehessen gyorsan likvid eszközre váltani anélkül, hogy az ár érdemben megváltozna.

Az EKB portfólióinak likviditási kockázati profilja nagyjából változatlan maradt 2013-ban.

MŰKÖDÉSI KOCKÁZAT

Az EKB-ra vonatkoztatva a működési kockázat annak kockázatát jelenti, hogy az intézményt (i) emberi tevékenység,¹² (ii) belső szervezetirányítási és üzletmeneti folyamatok nem megfelelő végrehajtása, e folyamatok kudarca vagy az őket támogató rendszerek összeomlása, valamint (iii) valamely külső esemény (pl. természeti katasztrófa, külső támadás) miatt negatív pénzügyi, üzletmeneti vagy jó hírért érintő (reputációs) hatás éri. A bank összes tevékenységét magában foglaló működési kockázatkezelő (ORM) rendszer szerves része az intézmény szervezetirányítási és vezetési folyamatainak. Az ORM fő célja kellően gondoskodni arról, hogy az EKB ellássa küldetését és elérje céljait, továbbá veszteség, visszaélés és kár ellen védeni az intézmény hírnevét és egyéb eszközeit.

¹⁰ A módosított duráció a portfóliók értékének a hozamgörbék párhuzamos eltolódásaira való érzékenységét méri.

¹¹ Az EKB esetében likviditási kockázatnak az abból a helyzetből adódó pénzügyi veszteség lehetőségét értjük, amikor a piac képtelen fel-szívni a tömeges eladási megrendeléseket anélkül, hogy jelentősen le ne törné az árat.

¹² Az „emberi tevékenység” kifejezés itt általánosabb jelentésben szerepel: a dolgozók tettein túl hibás emberierőforrás-kezelésre és személyzeti politikára is utal.

A kockázatok előzetes feltárása az érintett szakterületek feladata. Működési kockázatkezeléssel kapcsolatos kérdésekben a szakterületek a Működéskockázat- és Üzletmenetfolytonosság-kezelési Szakcsoporthoz fordulhatnak segítségért. Az EKB felvázolta a kockázatok potenciális forrásait, a kockázati eseményeket és ezen események potenciális hatásait. Az EKB kockázati életciklus definíciója az adott működési kockázat folyamatos és szisztematikus feltárását, elemzését, a rá való reagálást, a róla való beszámolást, valamint figyelemmel kísérést foglal magában. Az intézmény emellett kockázati toleranciapolitikát is kidolgozott, amely meghatározza a működési kockázatnak az általa még kezelhető szintjét.

5 PÉNZÜGYI ERŐFORRÁSOK

TŐKE

Horvátország 2013. július 1-jei uniós csatlakozásával módosult a nemzeti központi bankoknak az EKB tőkéjéből való részesedése (tőkejegyzési kulcsa), a bank jegyzett tőkéje pedig 10 825 millió euróra emelkedett.

Az euroövezeten kívüli többi NKB-hoz hasonlóan a Hrvatska narodna banka is befizette az EKB működési költségeihez való hozzájárulását, amely a jegyzett tőke rá eső része 3,75%-ának felel meg. Horvátország uniós csatlakozása nyomán az EKB befizetett tőkéje összességében a 2013. június 30-i 7650 millió euróról 2013. július 1-jén 7653 millió euróra emelkedett.

A változások részletesebb leírása az éves beszámoló „Saját tőke” című 16. pontjában olvasható.

DEVIZAÁRFOLYAM-, KAMATLÁB-, HITEL- ÉS ARANYÁRFOLYAM-KOCKÁZATRA KÉPZETT CÉLTARTALÉK

Mint ahogy az EKB legtöbb eszközét és kötelezettségét rendszeres időközönként ártértékelik az aktuális devizapiaci és értékpapír-árfolyamok figyelembevételével, az árfolyam-kockázati és, kisebb mértékben, kamatkockázati kitétség jelentősen befolyásolja az EKB nyereségességét. A kockázati kitétség legnagyobb forrása az EKB aranykészletei, valamint az USA-dollárban és japán jenben denominált devizatartaléka, amely jellemzően kamatozó instrumentumokba van fektetve. Az EKB befektetési portfóliói és monetáris politikai céllal vásárolt értékpapír-állománya további hitelkockázati kitétséget eredményez.

Az e kockázatoknak való nagyfokú kitétség, valamint az ártértékelési számlák nagysága miatt a bank céltartalékot tart fenn a devizaárfolyam-, a kamatláb-, a hitel- és az aranyárfolyam-kockázat fedezésére. Az EKB a céltartalék nagyságát és további indokoltságát évről évre felülvizsgálja. A vizsgálat során számos tényezőt figyelembe vesz, így különösen a kockázatos eszközök állományának méretét, az adott pénzügyi évben felmerülő kockázati kitétségek nagyságát, a következő évre prognosztizált eredményt, valamint a kockázatértékelést, amely a kockázatos eszközök kockázattalított értékének számításán (a VaR módszertan következetes alkalmazásán) alapszik. A kockázati céltartalék és az EKB általános tartalékalapjának részét képző összegek együttesen nem haladhatják meg az euroövezeti NKB-k által befizetett tőke értékét.

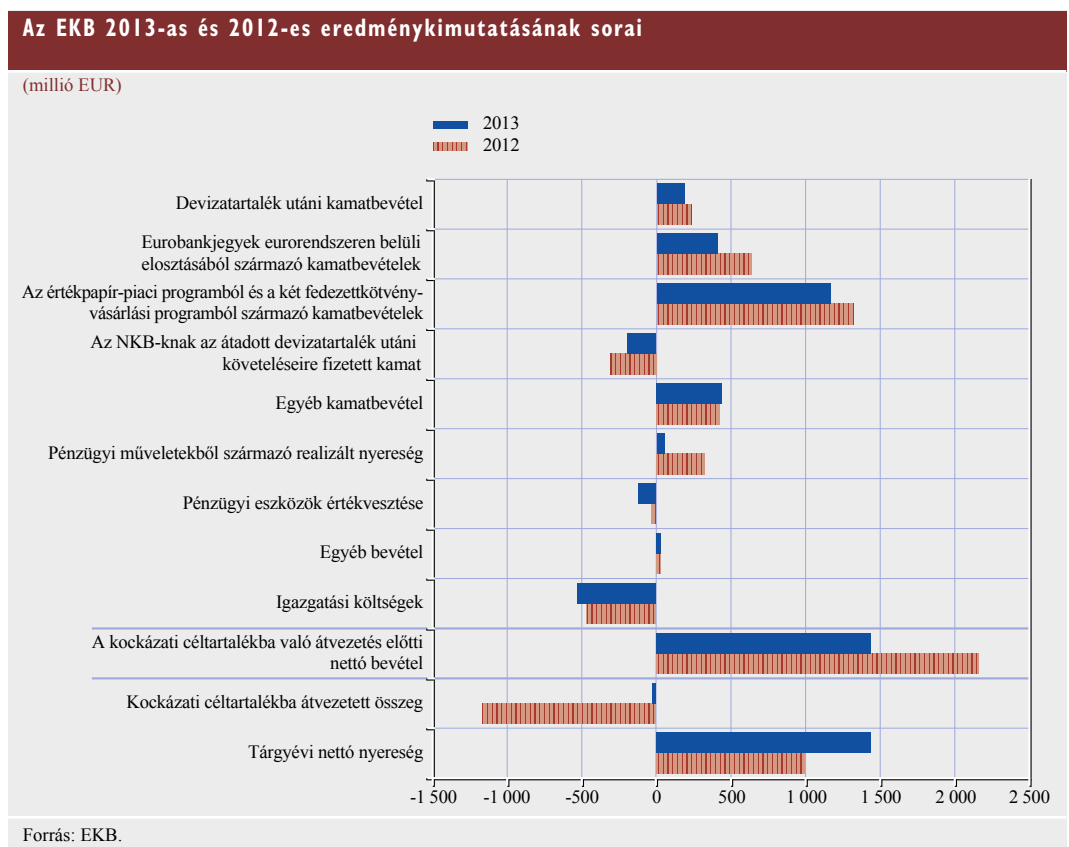
A 2012. december 31-i állapot szerint a devizaárfolyam-, kamat-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalék 7529 millió eurót tett ki. A kockázatértékelési eredmények alapján a Kormányzótanács úgy döntött, hogy 2013. december 31-i hatállyal 7530 millió euróra emeli a

céltartalékot. Ez az összeg megegyezik az EKB-nak az euroövezeti NKB-k által 2013. december 31-i állapot szerint befizetett tőkéjével.

6 A 2013. ÉV PÉNZÜGYI EREDMÉNYE

Az EKB a 2013-as évet 1440 millió eurós (2012-ben 995 millió eurós)¹³ nettó nyereséggel zárta, miután 0,4 millió eurót (2012-ben 1166 millió eurót) átvezetett a kockázati céltartalékba. Az átvezetés és további 9,5 millió euro visszatarthatása után – amelyet az elmúlt évek nyereségének kiigazítása tett szükségessé (lásd a számviteli irányelvek „Az EKB nyugdíjrendszerei, a volt alkalmazotknak fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások” című pontját) – a bank fennmaradó 1430 millió eurós nettó nyeresége felosztásra került az euroövezeti NKB-k között.

Az alábbi ábra az EKB 2013-as és 2012-es eredménykimutatásának tételeit hasonlítja össze egymással.



A 2013. évi nettó kamatbevétel 2005 millió euro volt, szemben a 2012-es 2289 millió euróval. A nettó kamatbevétel csökkenése elsősorban (a) az EKB birtokában lévő eurobankjegy-állományon keletkezett alacsonyabb kamatjövedelemnek; valamint (b) az értékpapír-piaci program és a két fedeztettkötvényszerzési program keretében vásárolt értékpapírokon realizált kamatjövedelem

¹³ A számviteli irányelv módosulása miatt újra kimutatott érték (lásd a számviteli irányelvek „Az EKB nyugdíjrendszerei, a volt alkalmazotknak fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások” című pontját).

csökkenésének tudható be. E folyamatok hatását részben ellensúlyozták az euroövezeti NKB-knak az EKB-hoz átutalt nemzetközi tartalékok utáni alacsonyabb kamatkövetelései.

A pénzügyi műveletekből származó nettó realizált nyereség a 2012-es 319 millió euróról 2013-ban 52 millió euróra csökkent, ami elsősorban az USA-dollár portfólión keletkezett alacsonyabb realizált árfolyamnyereségnek tudható be.

Az EKB USA-dollár portfóliójában lévő értékpapírok piaci értékének általános csökkenése miatt 2013-ban 115 millió euro értékvesztést kellett leírni, ami jóval magasabb, mint a 2012-ben leírt 4 millió eurós összeg.

2012 végén az elsősorban az USA-dollár portfólión és a japán jen portfólión keletkezett, nem realizált devizanyereség 6053 millió eurót, míg a nem realizált aranyárfolyam-nyereség 16 434 millió eurót tett ki. 2013-ban az euro japán jennel és USA-dollárral szembeni felértékelődése 2540 millió euróra csökkentette a nem realizált devizanyereséget, míg az aranyárfolyam 2013. évi csökkenése 10 139 millió euróra csökkentette a nem realizált aranyárfolyam-nyereséget. Az eurorendszer számviteli irányelveivel összhangban a nyereséget átértékelési számlákon mutatták ki.

Az EKB összes igazgatási költsége az értékcsökkenést is beleszámítva a 2012. évi 464 millió euro után 2013-ban 527 millió eurót tett ki. Az új EKB-székház építési munkálataihoz kapcsolódó költség túlnyomó része aktiválásra került, és nem szerepel ebben a tételben.

MÉRLEG A 2013. DECEMBER 31-I FORDULÓNAPON

ESZKÖZÖK	Pont	2013 €	2012 €
Aranykészletek és aranykövetelések	1	14 063 991 807	20 359 049 520
Nem euroövezeti rezidensekkel szemben fennálló, devizában denominált követelések	2		
Az IMF-fel szembeni követelések	2.1	627 152 259	653 250 711
Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, euroövezeten kívüli hitelek és egyéb euroövezeten kívüli eszközök	2.2	38 764 255 039	40 669 958 425
		39 391 407 298	41 323 209 136
Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	2.2	1 270 792 764	2 838 176 026
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések euróban	3		
Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, hitelek	3.1	535 000 000	0
Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb követelések euróban	4	9 487	5 000
Euroövezeti rezidensek euróban denominált értékpapírjai	5		
Monetáris politikai célú értékpapír-állomány	5.1	18 159 937 704	22 055 516 689
Eurorendszeren belüli követelések	6		
Az eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásával kapcsolatos követelések	6.1	76 495 146 585	73 007 429 075
Eurorendszeren belüli egyéb (nettó) követelések	12.2	0	24 673 515 571
		76 495 146 585	97 680 944 646
Egyéb eszközök	7		
Tárgyi eszközök és immateriális javak	7.1	971 175 790	638 474 832
Egyéb pénzügyi eszközök	7.2	20 466 245 900	19 099 638 796
Mérlegen kívüli instrumentumok átértékelési különbözete	7.3	104 707 529	207 025 391
Aktív időbeli elhatárolások	7.4	977 552 068	1 660 056 235
Egyéb tételek	7.5	1 739 308 724	1 430 315 885
		24 258 990 011	23 035 511 139
Eszközök összesen		174 175 275 656	207 292 412 156

FORRÁSOK	Pont	2013 €	2012 €
Forgalomban lévő bankjegyek	8	76 495 146 585	73 007 429 075
Egyéb euroövezetbeli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban	9		
Egyéb források	9.1	1 054 000 000	1 024 000 000
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban	10	24 765 513 795	50 887 527 294
Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakötelezettségek	11		
Betétek, állományok, egyéb források	11.1	18 478 777	0
Az eurorendszeren belüli kötelezettségek	12		
Nemzetközi tartalék-átadás mértékének megfelelő kötelezettségek	12.1	40 309 644 425	40 307 572 893
Egyéb eurorendszeren belüli kötelezettségek (nettó)	12.2	119 857 494	0
		40 429 501 919	40 307 572 893
Egyéb források	13		
Mérlegen kívüli instrumentumok átértékelési különbözete	13.1	185 010 549	585 953 062
Passzív időbeli elhatárolások	13.2	370 542 207	975 648 659
Egyéb tételek	13.3	786 331 706	928 422 271
		1 341 884 462	2 490 023 992
Céltartalék	14	7 619 546 534	7 595 452 415
Átértékelési számlák	15	13 358 190 073	23 334 941 183
Saját tőke	16		
Tőke	16.1	7 653 244 411	7 650 458 669
Tárgyévi nyereség		1 439 769 100	995 006 635
Források összesen		174 175 275 656	207 292 412 156

EREDMÉNYKIMUTATÁS A 2013. DECEMBER 31-ÉN ZÁRÓDÓ ÉVRŐL

	PONT	2013 €	2012 €
Nemzetközi tartalék utáni kamatbevétel	24.1	187 279 973	228 883 700
Eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származó kamatbevétel	24.2	406 310 130	633 084 427
Egyéb kamatbevételek	24.4	6 477 297 658	10 917 006 128
<i>Kamatbevétel</i>		<i>7 070 887 761</i>	<i>11 778 974 255</i>
Az NKB-knak az átadott nemzetközi tartalék utáni követeléseire fizetett kamat	24.3	(192 248 631)	(306 925 375)
Egyéb kamatráfordítások	24.4	(4 873 777 652)	(9 182 641 280)
<i>Kamatráfordítás</i>		<i>(5 066 026 283)</i>	<i>(9 489 566 655)</i>
Nettó kamatbevétel	24	2 004 861 478	2 289 407 600
Pénzügyi műveletekből származó realizált nyereség/veszteség	25	52 122 402	318 835 838
Pénzügyi eszközök és pozíciók értékvesztése	26	(114 607 365)	(4 180 784)
Devizaárfolyam-, kamat-, hitel- és aranyárfolyam-kockázattal kapcsolatos céltartalékképzés, ill. -felszabadítás		(386 953)	(1 166 175 000)
Pénzügyi műveletek, értékvesztés és kockázati céltartalék-képzés nettó eredménye		(62 871 916)	(851 519 946)
Díjából és jutalékokból eredő nettó ráfordítás	27	(2 126 773)	(2 127 108)
Részvényekből és részesedésekből származó bevételek	28	1 168 907	1 188 176
Egyéb bevétel	29	26 107 807	21 938 157
Teljes nettó bevétel		1 967 139 503	1 458 886 879
Személyi jellegű költségek	30	(240 523 980)	(222 374 856)
Igazgatási költségek	31	(260 070 567)	(220 422 011)
Tárgyi eszközök és immateriális javak értékcsökkenése		(18 581 856)	(12 918 830)
Bankjegy-előállítási költségek	32	(8 194 000)	(8 164 547)
Tárgyévi nyereség		1 439 769 100	995 006 635

Frankfurt am Main, 2014. február 11.

EURÓPAI KÖZPONTI BANK

Mario Draghi
elnök

SZÁMVITELI IRÁNYELVEK¹

A PÉNZÜGYI BESZÁMOLÓ MEGJELÉNITÉSE, FELÉPÍTÉSE

Az Európai Központi Bank (EKB) pénzügyi beszámolójának valós, megbízható képet kell adnia az EKB pénzügyi helyzetéről és tevékenységének eredményéről. A beszámoló az alábbi – a Kormányzótanács megítélése szerint a központi banki tevékenység sajátosságainak megfelelő – számviteli irányelvekkel² összhangban került összeállításra.

SZÁMVITELI ALAPELVEK

Az alkalmazott főbb számviteli alapelvek: a valódiság, az átláthatóság, az óvatosság, a mérlegfordulónap után bekövetkezett gazdasági események kimutatása, a lényegesség, a folytonosság, az időbeli elhatárolás elve, a következetesség és az összehasonlíthatóság.

AZ ESZKÖZÖK ÉS FORRÁSOK KIMUTATÁSA

Valamely eszköz vagy forrás a mérlegben csak akkor kerül kimutatásra, ha valószínűsíthető, hogy az EKB-nak a jövőben hozzá kapcsolódóan gazdasági haszna vagy ráfordítása keletkezik, ha az eszközzel vagy forrással összekapcsolható minden kockázat, illetve hozadék lényegében átszállt az EKB-ra, valamint az eszköz költsége vagy értéke, illetve a kötelezettség összege megbízhatóan mérhető.

AZ ELSZÁMOLÁS ALAPJA

A beszámoló készítésénél az EKB a beszerzési értéken alapuló elszámolást alkalmazza, azzal a módosítással, hogy a forgalomképes értékpapírok (kivéve a futamidő végéig megtartott kategória), az aranykészletek és egyéb, más mérlegben szereplő és mérlegen kívüli devizaeszközök és -források piaci értéken vannak kimutatva. A pénzügyi eszközöket és forrásokat érintő tranzakciók az elszámolásuk napjával kerülnek a könyvekbe.

Az azonnali értékpapírügyletek kivételével a devizaalapú pénzügyi instrumentumokban kötött ügyleteket mérlegen kívüli számlákban, a kötés napján mutatják ki. Az elszámolás napjával a mérlegen kívüli tételeket vissza kell vezetni, és az ügyleteket a mérlegben kell kimutatni. A devizakereskedelem a nettó devizapozíciót az üzletkötés napján érinti, továbbá az eladásból realizált eredményt is az üzletkötés napján számítják. A devizaalapú pénzügyi instrumentumok után felhalmozódott kamatot, ársziót és diszársziót naponta számítják és könyvelik, ezek a felhalmozódott összegek tehát naponta befolyásolják a devizapozíciót.

ARANY- ÉS DEVIZAESZKÖZÖK, ILLETVE -FORRÁSOK

A devizában denominált eszközök és források euróra történő átváltása a mérlegkészítés napján érvényes árfolyamon történik. A bevételek és a ráfordítások átváltása a kimutatás napján érvényes devizaárfolyamon történik. A devizaeszközök és -források átértékelése mind a mérlegben szereplő, mind a mérlegen kívüli instrumentumok esetében devizanemenként történik.

¹ Az EKB számviteli politikája részletesen az EKB/2010/21 (2010. november 11.) módosított határozatban található (HL L 35., 2011.2.9., 1. o.).

² Az elvek összhangban állnak a KBER alapokmánya 26.4 cikkének rendelkezéseivel, amelyek értelmében az eurorendszer műveleteiről szóló számviteli és pénzügyi beszámolók szabályait harmonizált módszertan szerint kell lefektetni.

A devizaeszközök és -források piaci értékelését az árfolyamváltozás miatti átértékeléstől elkülönítve kezelik.

Az aranyat az év végén érvényes piaci árfolyamon kell kimutatni. Az arany esetében nincs megkülönböztetve az ár és a devizaárfolyam szerinti átértékelésből adódó különbözet. Ehelyett az arany értékelése az arany unciánkénti euro-ára alapján történik, amelyet a 2013. december 31-ével záruló évre a 2013. december 31-én érvényes euro/USA-dollár árfolyamból számítanak.

A különleges lehívási jogot (SDR) egy valutakosár alapján definiálják. Az EKB SDR-állományának átértékelése során az SDR-értéket úgy számítják ki, hogy a négy főbb devizanem (USA-dollár, euro, japán jen, font sterling) 2013. december 31-én érvényes euroárfolyamainak súlyozott összegét veszik.

ÉRTÉKPAPÍR-ÁLLOMÁNY

A forgalomképes értékpapírokat (a futamidő végéig megtartott állomány kivételével) és hasonló eszközöket, vagy a mérlegkészítés időpontjában érvényes piaci középárfolyamon, vagy a vonatkozó hozamgörbe alapján külön-külön kell értékelni. A 2013. december 31-ével záruló évben a 2013. december 30-án érvényes középárfolyamokat alkalmazták.

A futamidő végéig megtartott kategóriába sorolt forgalomképes értékpapírok és a nem likvid részvények értékvesztéssel módosított bekerülési értéken kerülnek kimutatásra.

AZ EREDMÉNYELSZÁMOLÁS SZABÁLYAI

A bevételeket és a ráfordításokat a keletkezés, illetve a felmerülés időszakában kell kimutatni.³ A deviza-, arany- és értékpapír-eladáson realizált nyereség és veszteség az eredménykimutatásban kerül elszámolásra. A realizált nyereséget, illetve veszteséget az adott eszköz átlagos bekerülési értékének figyelembevételével kell kiszámítani.

A nem realizált nyereség nem kerül bevételként elszámolásra, hanem közvetlenül egy átértékelési számlára van átvezetve.

A nem realizált veszteséget abban az esetben kell az eredménykimutatásba átvezetni, ha az év végén értéke meghaladja a megfelelő átértékelési számlán nyilvántartott korábbi átértékelési nyereséget. Ezt a valamely értékpapírból, devizából vagy aranyból származó nem realizált veszteséget nem nettósítják a más értékpapírból, devizából vagy aranyból származó nem realizált nyereséggel szemben. Amennyiben az év végén az eredménykimutatásba átvezetett bármely tétel esetében ilyen jellegű nem realizált veszteség áll fenn, az adott tétel átlagos bekerülési értéke az év végi deviza-, illetve piaci árfolyamra csökken. A kamatswapügyleteken nem realizált veszteséget, amelyet az év végén az eredménykimutatásban számolnak el az elkövetkező évek során amortizálják.

Az értékvesztés hatását az eredménykimutatásban mutatjuk ki, és a következő években csak abban az esetben vezethető vissza, ha nagysága csökken, és ha ez a csökkenés az értékvesztés első kimutatása utáni kézzelfogható eseményhez kötődik.

³ Az igazgatási jellegű passzív időbeli elhatárolások és a céltartalék esetében 100 000 eurós minimális küszöbérték van érvényben.

A megvásárolt és a futamidő végéig megtartott kategóriába sorolt papírokat is magában foglaló értékpapír-állományon keletkező ázsiót, illetve diszázsiót a kamatbevétel részeként kell kiszámítani és feltüntetni, és az értékpapírok lejáratig hátralévő futamideje alatt kell az eredményben elszámolni.

PENZIÓS ÜGYLETEK

A penziós ügylet olyan művelet, amellyel az EKB visszavásárlási megállapodás alapján eszközöket vásárol vagy ad el, illetve biztosíték fedezete mellett hitelműveletet végez.

A visszavásárlási megállapodás (repoügylet) keretében értékpapírt adnak el készpénzfizetés ellenében azzal az egyidejű megállapodással, hogy azt a partnertől egy meghatározott jövőbeli időpontban a megegyezés szerinti áron visszavásárolják. A repó mint fedezett betét a mérleg forrásoldalán kerül kimutatásra. A megállapodás keretében eladott értékpapírok az EKB mérlegében maradnak.

A passzív visszavásárlási megállapodás (passzív repo) értelmében értékpapír vételére kerül sor készpénzfizetés ellenében azzal az egyidejű megállapodással, hogy az értékpapírt egy meghatározott jövőbeli időpontban a megegyezés szerinti áron újra eladják a partnernek. A passzív repó mint fedezett hitel a mérleg eszközoldalán kerül kimutatásra, ám nem képezi az EKB értékpapír-állományának részét.

Az automatizált értékpapír-kölcsönzési program (ASLP) alapján lebonyolított penziós ügylet (ideértve az értékpapír-kölcsönzési ügyletet) csak akkor szerepel a mérlegben, ha az EKB számláján készpénzes biztosítékot helyeznek el fedezetül. 2013-ban az EKB nem kapott készpénzfedezetet ilyen tranzakció kapcsán.

MÉRLEGEN KÍVÜLI TÉTELEK

A devizainstrumentumokat, nevezetesen a határidős devizaügyletet, a devizawapügylet határidős lábát és más olyan devizainstrumentumot, amely egy devizának egy későbbi időpontban egy másikra történő átváltását foglalja magában, a devizanyereség, illetve -veszteség számítása céljából a nettó devizapozíció részének kell tekinteni.

Az egyes kamatlábak változásától függő instrumentum ártértékelése tételenként történik. A tőzsdei határidős nyitott kamatlábkontraktus változó letétének napi ingadozásából származó eredményt az eredménykimutatásban kell elszámolni. A határidős értékpapírügylet és kamatswapügylet értékelése általánosan elfogadott módszerrel történik, amely a megfigyelhető piaci árakat és kamatokat, valamint az elszámolás és az értékelés napja közötti időszak diszkonttényezőit alkalmazza.

MÉRLEGFORDULÓNAP UTÁNI GAZDASÁGI ESEMÉNYEK

Az eszközök és kötelezettségek értékét korrigáljuk azokkal az eseményekkel, amelyek a mérlegforduló napja és azon nap közé esnek, amelyen az EKB Igazgatósága utasítást ad a pénzügyi beszámolónak a Kormányzótanács elé, jóváhagyás céljából való beterjesztésére, amennyiben ezek az események lényegesen befolyásolják az eszközöknek és a kötelezettségeknek a mérlegforduló napján fennálló állapotát.

A mérlegfordulónap után bekövetkező olyan fontos gazdasági események, amelyek nem befolyásolják a mérlegforduló-napi eszköz- és forrásállományokat, a magyarázó pontokban vannak feltüntetve.

KBER-EN/EURORENDSZEREN BELÜLI KÖVETELÉSEK, ILLETVE KÖTELEZETTSÉGEK

Az eurorendszeren belüli követelések, illetve kötelezettségek elsősorban a határon átnyúló, EU-n belüli, euro jegybankpénzben elszámolt átutalásokból keletkeznek. Ezeket az ügyleteket többnyire a magánszektor (pl. hitelintézet, vállalat, magánszemély) kezdeményezi. A TARGET2-ben (transzeurópai automatizált, valós idejű, bruttó elszámolási rendszer) kerülnek elszámolásra, és az EU központi bankjainak TARGET2-számláin bilaterális követelések és kötelezettségek létrejöttét eredményezik. A kétoldalú számlaegyenlegeket naponta nettósítják és átadják az EKB-nak, végül egy adott központi banknak csak az EKB-val szemben áll fenn egyetlen nettó bilaterális pozíciója. Az EKB könyveiben ez a pozíció az adott nemzeti központi banknak a KBER többi részével szemben fennálló nettó követelését, illetve kötelezettségét mutatja. Az eurorendszeren belüli NKB-knak a TARGET2 kapcsán az EKB-val szemben felmerülő követeléseit, illetve kötelezettségeit, valamint egyéb eurorendszeren belüli euroalapú állományokat (pl. előzetes nyereségfelosztás az NKB-k között) az EKB mérlegében az „Eurorendszeren belüli egyéb (nettó) követelések”, illetve az „Eurorendszeren belüli egyéb (nettó) kötelezettségek” soron, egyetlen, nettó követelés-, illetve kötelezettségpozícióként kell kimutatni. Az euroövezeten kívüli nemzeti központi bankok TARGET2-ben⁴ való részvétele eredményeképpen a KBER-en belül keletkezett, EKB-val szembeni egyenlegeit az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban” soron kell kimutatni.

Azok az eurorendszeren belüli követelések, illetve kötelezettségek, amelyek az eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származnak, „Az eurobankjegyek eurorendszerbeli elosztásával kapcsolatos követelések” soron egyetlen nettó eszközként vannak feltüntetve (lásd a számviteli irányelvek „Forgalomban levő bankjegyek” című pontját).

Azok az eurorendszeren belüli követelések, illetve kötelezettségek, amelyek az eurorendszerhez csatlakozó nemzeti központi bankok nemzetközi tartalék eszközeinek EKB részére történő átadásából származnak, euróban vannak denominálva, és a „Nemzetközitartalék-átadás mértékének megfelelő követelések” soron vannak kimutatva.

A TÁRGYI ESZKÖZÖKKEL KAPCSOLATOS ELSZÁMOLÁSOK

A tárgyi eszközt - beleértve az immateriális javakat is - a föld és a műtárgyak kivételével az értékcsökkenéssel csökkentett bekerülési értéken kell kimutatni. Az értékcsökkenés kiszámítása lineáris módszerrel, az eszköz várható hasznos élettartama idejére vetítve történik, amely az eszköz használatba vételének negyedévtől indul. A legfontosabb eszközkategóriák hasznos élettartama a következő:

Számítógép, kapcsolódó hardver és szoftver, gépjármű	4 év
Műszaki berendezés	4 vagy 10 év
Bútor, üzemi felszerelés	10 év

⁴ 2013. december 31-én a következő euroövezeten kívüli NKB-k voltak TARGET2-tagok: Българска народна банка (Bolgár Nemzeti Bank), Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski, Banca Națională a României.

Az EKB jelenlegi irodaházainak fenntartási és karbantartási munkáiból eredő aktivált költség hasznos élettartamát annak megfelelően kiigazítják, hogy figyelembe vegyék az érintett eszköz várható hasznos élettartamát befolyásoló eseményeket. A földet és a műtárgyakat ugyanakkor a bekerülési értéken kell nyilvántartani.

A 10 000 eurónál kisebb értékű tárgyi eszközöket a beszerzés évében írják le.

Azokat a tárgyi eszközöket, amelyek megfelelnek ugyan az aktiválási kritériumnak, ám még épülőfélben vagy fejlesztés alatt vannak, az „Folyamatban lévő beruházás” soron mutatják ki. Amint az eszközök használatba vétele megtörténik, a hozzájuk kapcsolódó költségeket át kell vezetni a megfelelő tárgyi eszköz tételsorba. Az EKB új székházának értékcsökkenése elszámolásában a költségeket az eszközök hasznos élettartamára vonatkozó becslések alapján kell a megfelelő eszközelemekhez rendelni és leírni.

AZ EKB NYUGDÍJRENDSZEREI, A VOLT MUNKAVÁLLALÓKNAK NYÚJTOTT EGYÉB JUTTATÁSOK, MÁS HOSSZÚ TÁVÚ JUTTATÁSOK

Az EKB járadékkal meghatározott nyugdíjrendszert működtet a dolgozók és az igazgatósági tagok számára.

A rendszert a hosszú távú alkalmazotti juttatások alapján finanszírozza. Az EKB, illetve a munkavállalók kötelező járulékanak mértéke az alapfizetés 18%-a, illetve 6%-a, ami a nyugdíjrendszer járadékkal meghatározott pillérében jelenik meg. A munkavállalóknak lehetőségük van további önkéntes befizetésre, amellyel további járadékra szerezhetnek jogosultságot.⁵ A további járadék összegét az önkéntes befizetések összege határozza meg a rajtuk keletkező befektetési hozammal együtt.

Az EKB igazgatósági tagjainak munkaviszonyuk megszűnése után járó és egyéb hosszú távú juttatásait nem a tőkefedezeti rendszerből fizetik. Az EKB munkavállalóinak munkaviszonyuk megszűnése után, a nyugdíjon felül járó juttatásait és egyéb hosszú távú juttatásait sem a tőkefedezeti rendszerből fizetik.

MÓDOSÍTOTT SZÁMVITELI IRÁNYELVEK

2013-at megelőzően az EKB a 19-es számú, munkavállalói juttatásokról szóló IAS nemzetközi számviteli szabványt követve az úgynevezett 10%-os sáv módszerét alkalmazta a volt munkavállalóknak fizetett juttatásokból eredő bármilyen aktuáriusi nyereség és veszteség elszámolására. Ennek a módszertannak megfelelően a volt munkavállalóknak fizetett juttatásokból eredő, el nem számolt nettó aktuáriusi nyereség és veszteség – amely meghaladta (a) a meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettség 10%-át vagy, amennyiben ez nagyobb, (b) a rendszerben a járadékfizetési kötelezettség ellenében tartott eszközök valós értékének 10%-át – a rendszerben részt vevő munkavállalók várhatóan hátralevő átlagos munkaviszonyára elosztva leírásra került. Ezenkívül a nyugdíjrendszerben a meghatározott összegű járadékfizetés fejében felhalmozott, az eredménykimutatásban rögzített eszközök megtérülését a várható megtérülési ráta alapján számították ki.

⁵ A munkavállaló az önkéntes járulékfizetéssel felhalmozott pénzből kiegészítő nyugdíjat vásárolhat a nyugdíjba vonuláskor. Az így keletkező nyugdíj ettől a pillanattól a járadékkal meghatározott kötelezettség része lesz.

Az IAS 19 módosításával a „10%-os sáv” módszerének alkalmazása már nem választható. Ennek következtében az EKB 2013-ban úgy határozott, hogy a (a) volt munkavállalóknak járó juttatásokhoz kapcsolódó, járadékkal meghatározott nettó kötelezettség újra megállapított mértékét⁶ teljes

	2012-ben közölt €	Kiigazítás €	Újrászámított összeg €
Eszközök			
Egyéb eszközök – vegyes tételek	1 423 836 885	6 479 000	1 430 315 885
Teljes kiigazítás		6 479 000	
Források			
Egyéb források – vegyes tételek	781 819 158	146 603 113	928 422 271
Átértékelési számlák	23 472 041 296	(137 100 113)	23 334 941 183
Tárgyévi nyereség	998 030 635	(3 024 000)	995 006 635
Teljes kiigazítás		6 479 000	

egészeben elismerik, és a mérlegben az „Átértékelési számlák” soron mutatják ki; (b) a nyugdíjrendszer eszközei utáni kamatot a diszkontráta alkalmazásával számítják ki. Így az előzőleg nem kimutatott aktuáriusi veszteség, amelynek értéke 2012. december 31-én 146 603 113 € volt, most már a mérleg „átértékelési számlák” során van feltüntetve. Említett módosításokat visszamenőleg alkalmazták, a megfelelő 2012. évi összegeket pedig a következők szerint újra kimutatták:

Az eredménykimutatás visszamenőleges kiigazítása nyomán (a) a nyugdíjrendszernek a járadékkal meghatározott kötelezettséggel szembeni eszközei utáni kamatot a diszkontráta alkalmazásával számítják; (b) az előzőleg leírásra kerülő aktuáriusi nyereségeket, illetve veszteségeket az „átértékelési számlák” soron mutatják ki. Az eredménykimutatásnak a 2012-öt megelőző pénzügyi évekre vonatkozó lefelé irányuló, 6 479 000 eurót kitevő kiigazítása az „Egyéb eszközök” soron van kimutatva, míg a 2012. december 31-ével záródó évben elért nyereséget 3 024 000 euróval lefelé módosították.⁷

Az eredménykimutatás 9 503 000 eurós kumulatív kiigazításának eredményeként, amihez hozzájárul még az 146 603 113 eurós aktuáriusi veszteség kimutatása, az átértékelési számlákon nyilvántartott összeg nettó értéken 137 100 113 euróval kisebb.

A Kormányzótanács úgy határozott, hogy a 9 503 000 eurós halmozott kiigazítást a 2013. évi nettó nyereségből az NKB-knak kiosztandó összeg csökkentésével egyenlítik ki.

Az „Egyéb források” tétel növekedése és az „Átértékelési számlák” csökkenése az előzőleg nem kimutatott aktuáriusi veszteségnek, illetve a 2012. december 31-i állapot szerinti járadékkal meghatározott nettó kötelezettség kumulatív újraértékelésének tudható be.

Az új szabályok értelmében a következő, a módosított IAS 19 szabványból eredő terminológiát alkalmazzuk:

Járadékkal meghatározott nettó kötelezettség

A járadékkal meghatározott nyugdíjrendszerekkel kapcsolatos, a mérleg „Egyéb források” során kimutatott kötelezettség a mérleg fordulónapján fennálló, meghatározott összegű járadékfizetési

⁶ Az új terminológia magyarázatát lásd alább.

⁷ Ez a módosítás az eredménykimutatás „Személyi jellegű költség” során jelenik meg.

kötelezettség jelenértékének, valamint a kötelezettség finanszírozását szolgáló, nyugdíjrendszer-eszközök valós értékének különbségével egyezik meg.

A meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettséget évről évre független aktuárius számítja ki a halmozott jogosultság (projected unit credit) módszerével. A meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettség jelenértékének kiszámítása úgy történik, hogy a jövőbeni pénzáramlás becslött értékét olyan kiváló besorolású, euroalapú vállalati kötvény mérlegforduló-napi paci hozama alapján számított rátával diszkontálják, amely hasonló lejáratú, mint az adott nyugdíjfizetési kötelezettség.

Az aktuáriusi nyereség és veszteség forrása lehet a tapasztalaton alapuló kiigazítás (a tényleges eredmény eltér a korábbi aktuáriusi feltevéstől) és az aktuáriusi feltevések megváltozása.

Járadékkal meghatározott nettó kötelezettség költsége

A járadékkal meghatározott rendszer nettó költsége részekre bontva egyrészt az eredménykimutatásban, másrészt pedig a mérlegben a volt munkavállalóknak fizetett juttatásokhoz kapcsolódó újraértékelt állományokat tartalmazó „Átértékelési számlák” soron kerül kimutatásra.

Az eredménykimutatásban szereplő nettó összeg a következő tételekből áll:

- (a) az év folyamán felhalmozódó meghatározott összegű juttatások aktuális szolgálati költsége;
- (b) a meghatározott összegű járulékfizetési kötelezettség diszkontrátán számított nettó kamata;
- (c) egyéb hosszú távú juttatásokhoz kapcsolódó újraértékelések teljes kimutatása.

A járadékkal meghatározott nettó kötelezettség újra értékelt tételei

Ezek a következők:

- (a) a meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettségből eredő aktuáriusi nyereség, illetve veszteség;
- (b) a nyugdíjrendszer eszközei utáni tényleges megtérülés a meghatározott összegű, nettó járadékfizetési kötelezettség utáni nettó kamatban benne foglalt összegek levonásával;
- (c) a maximális eszközhatár hatásának bármilyen változása, a nettó járadékfizetési kötelezettség utáni nettó kamatban benne foglalt összegek levonásával.

A fenti összegeknek a pénzügyi kimutatásba kerülő helyes értékét minden évben független aktuárius értékeli és állapítja meg.

FORGALOMBAN LEVŐ BANKJEGYEK

Az eurorendszer tagjai – az EKB és az euroövezet nemzeti központi bankjai – eurobankjegyeket bocsátanak ki.⁸ A forgalomban levő bankjegyek összértékét egy elosztási kulcs alapján, a hónap utolsó munkanapján osztják ki az eurorendszer központi bankjainak.⁹

⁸ Az eurobankjegyek kibocsátásáról szóló EKB/2010/29 (átdolgozott) és módosított határozat (HL L 35, 2011.2.9, 26. o.).

⁹ „Bankjegyelosztási kulcs”: százalékos arány, amely az EKB bankjegy-kibocsátási részesedésének levonása után a tőkejegyzési kulcs alapján meghatározza az egyes nemzeti központi bankoknak a teljes eurobankjegy-kibocsátásból való részesedését.

Az EKB a forgalomban levő bankjegyállomány összértékének 8%-át kapja, ez a mérleg forrásoldalán, a „Forgalomban levő bankjegyek” soron szerepel. Az EKB-nak a teljes eurobankjegy-emisszióból fennálló részesedése a nemzeti központi bankokkal szembeni követelések által realizálódik. Ezeket a kamatozó követeléseket¹⁰ az „Eurorendszeren belüli követelések” soron „Az eurobankjegy-elosztással kapcsolatos követelések” altételben kell feltüntetni (lásd a számviteli irányelvek „KBER-en/euroövezeten belüli követelések, illetve kötelezettségek” című pontját). Az ezeken a követeléseken keletkező kamatbevételt az eredménykimutatás „Eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származó kamatbevételek” során kell kimutatni.

ELŐZETES NYERESÉGFELOSZTÁS

Az EKB-nak a forgalomban lévő eurobankjegyekből, valamint az értékpapír-piaci program keretében vásárolt értékpapír-állományból származó jövedelme az euroövezeti nemzeti központi bankokat illeti meg a keletkezés pénzügyi évében. Ellenkező értelmű kormányzótanácsi döntés hiányában EKB a jövedelmet a következő év januárjában, előzetes nyereségfelosztás formájában osztja szét.¹¹ A bevétel teljes egészében felosztásra kerül, kivéve azt az esetet, ha az EKB tárgyévi nettó nyeresége kisebb, mint a forgalomban levő bankjegyállományból és az értékpapír-piaci program keretében vásárolt értékpapír-állományból származó bevétele; továbbá ha a Kormányzótanács úgy határoz, hogy a bevételből átutal a devizaárfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalékba. A Kormányzótanács úgy is határozhat, hogy az EKB-nak az eurobankjegy-kibocsátásból és -kezelésből eredő költségeit a forgalomban lévő bankjegyállományból származó bevétel terhére számolja el.

EGYÉB KÉRDÉSEK

Figyelembe véve az EKB központi banki szerepét, az Igazgatóság úgy véli, hogy egy cash flow-kimutatás közlése nem juttatná a pénzügyi beszámoló olvasóit további érdemleges információkhoz.

A KBER alapokmánya 27. cikkével összhangban, valamint a Kormányzótanács ajánlása alapján az Európai Unió Tanácsa öt éves időtartamra, azaz a 2017. pénzügyi év végéig elfogadta az Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft független könyvvizsgálónak való kinevezését.

¹⁰ Az euro pénznemet használó tagállamok nemzeti központi bankjai monetáris jövedelmének felosztásáról szóló (átdolgozott) EKB/2010/23 határozat (2010. november 25.; HL L 35, 2011.2.9., 17. o.).

¹¹ Módosított EKB/2010/24 határozat (2010. november 25.) az Európai Központi Banknak a forgalomban lévő eurobankjegyekből, valamint az értékpapír-piaci program keretében vásárolt értékpapír-állományából származó jövedelmének előzetes felosztásáról (HL L 6., 2011.1.11., 35. o.).

A MÉRLEGSOROKAT LEÍRÓ, RÉSZLETEZŐ ADATOK

I ARANYKÉSZLETEK, ARANYKÖVETELÉSEK

2013. december 31-én az EKB tulajdonában 16 142 871 uncia¹² arany volt (2012-ben 16 142 871 uncia). 2013-ban nem kötöttek aranyra vonatkozó ügyletet. Az EKB aranyállományának euróban kifejezett értéke az aranyárfolyam 2013-as esése miatt csökkent (lásd a számviteli irányelvek „Arany- és devizaeszközök, illetve források” című pontját, illetve az „Átértékelési számlák” című 15. pontot).

2 EUROÖVEZETEN KÍVÜLI ÉS EUROÖVEZETBELI REZIDENSEKKEL SZEMBENI DEVIZAKÖVETELÉSEK

2.1 AZ IMF-FEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK

Ez a tétel az EKB SDR-állományának 2013. december 31-i értékét mutatja. A követelés a Nemzetközi Valutaalappal (IMF) fennálló, kétirányú SDR-adásvételi megállapodásból ered, amelynek értelmében az IMF fel van hatalmazva, hogy az EKB nevében euróért egy minimális és maximális állományszint között SDR-rel kereskedjen. A számviteli kimutatásban az SDR-t devizanemként kezelik (lásd a számviteli irányelvek „Az arany- és devizaeszközök, illetve -források” című pontját).

2.2 BANKKAL SZEMBENI SZÁMLAKÖVETELÉSEK, ÉRTÉKPAPÍR-BEFECTETÉSEK, KÜLSŐ HITELEK ÉS EGYÉB KÜLSŐ ESZKÖZÖK; EUROÖVEZETBELI REZIDENSEKKEL SZEMBENI DEVIZAKÖVETELÉSEK

A két mérleg sor a bankokkal szembeni követelésekből, devizahitelekből, USA-dollárban és japánban denominált értékpapír-befektetésekből áll.

<i>Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések</i>	2013 €	2012 €	Változás €
Folyószámla	939 722 501	1 503 909 190	(564 186 689)
Pénzpiaci betét	1 001 428 468	345 932 462	655 496 006
Passzív repoügylet	87 738 380	56 844 020	30 894 360
Értékpapír-befektetések	36 735 365 690	38 763 272 753	(2 027 907 063)
Összesen	38 764 255 039	40 669 958 425	(1 905 703 386)

<i>Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni követelések</i>	2013 €	2012 €	Változás €
Folyószámla	4 242 115	1 189 425	3 052 690
Pénzpiaci betét	1 266 550 649	2 836 986 601	(1 570 435 952)
Összesen	1 270 792 764	2 838 176 026	(1 567 383 262)

E tételek 2013-as csökkenésének háttérében elsősorban mind a japán jennek, mind az USA-dollárnak az euróval szembeni leértékelődése állt.

¹² Ez 502,1 tonnának felel meg.

Az EKB dollár- és jenalapú nettó devizaállománya¹³ a 2013. december 31-i állapot szerint a következő:

	2013 millió valutaegység	2012 millió valutaegység
USA-dollár	45 351	45 235
japán jen	1 051 062	1 046 552

3 EUROÖVEZETEN KÍVÜLI REZIDENSEKKEL SZEMBENI KÖVETELÉSEK EURÓBAN

3.1 BANKOKKAL SZEMBENI SZÁMLAKÖVETELÉSEK, ÉRTÉKPAPÍR-BEFECTETÉSEK, HITELEK

A 2013. december 31-i állapot szerint a fenti tétel egy euroövezeten kívüli nemzeti központi bankkal szembeni követelést tartalmazott, amely az EKB-val kötött repoügyletekre vonatkozó megállapodásból ered. A megállapodás értelmében az illető központi bank belöldi likviditásnyújtó tevékenysége céljából jegybankképes fedezet ellenében euro kölcsönt vehet fel.

4 EUROÖVEZETBELI HITELINTÉZETEKSEL SZEMBENI EGYÉB KÖVETELÉSEK EURÓBAN

2013. december 31-én ez a követelés euroövezetbeli rezidenseknél vezetett folyószámlákat tartalmazott.

5 EUROÖVEZETI REZIDENSEK EURÓBAN DENOMINÁLT ÉRTÉKPAPÍRJAI

5.1 MONETÁRIS POLITIKAI CÉLÚ ÉRTÉKPAPÍRÁLLOMÁNY

A tétel 2013. december 31-én az EKB-nak azt az értékpapír-állományát tartalmazta, amely a két fedezettkötvény-vásárlási program és az értékpapír-piaci program keretében került a tulajdonába.

	2013 €	2012 €	Változás €
Első fedezettkötvény-vásárlási program	3 710 724 329	4 426 521 354	(715 797 025)
Második fedezettkötvény-vásárlási program	1 459 074 444	1 504 280 207	(45 205 763)
Értékpapír-piaci program	12 990 138 931	16 124 715 128	(3 134 576 197)
Összesen	18 159 937 704	22 055 516 689	(3 895 578 985)

Az első fedezettkötvény-vételi program keretében zajló vásárlás 2010 júniusára zárultak le, a második pedig 2012. október 31-én fejeződött be. Az értékpapír-piaci program beszüntetésének időpontja 2012. szeptember 6. Ezen tételek csökkenése 2013-ban a visszaváltásoknak tudható be.

Az értékpapír-piaci program és a fedezettkötvény-vásárlási program keretében vásárolt értékpapírok a futamidő végéig megtartott állományba kerülnek, és értékvesztéssel módosított,

¹³ Az állomány a megfelelő devizában denominált eszközállomány és forrásállomány különbsége, amelyre devizaátértékelés vonatkozik. Ezeket az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakövetelések”, az „Euroövezeti rezidensekkel szembeni devizakövetelések”, az „Aktív időbeli elhatárolások”, az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakötelezettségek”, a „Mérlegen kívüli tételek átértékelési különbözetei” (forrásoldal) és a „Passzív időbeli elhatárolások” sorokban mutatják ki, figyelembe véve a tőzsdei határidős deviza- és devizawapügyleteket is a mérlegen kívüli tételek között. A devizában denominált pénzügyi instrumentumokon az átértékelés eredményeképpen elért árfolyamnyereség nem szerepel a tételek között.

amortizált értéken mutatják ki őket (lásd a számviteli irányelvek „Értékpapírok” című pontját). Az éves értékvesztési vizsgálatokat a rendelkezésre álló információk és a 2012 végi állapot szerint visszatéríthető összegek becsült értéke alapján végezték el. A Kormányzótanács megítélése szerint a feltárt értékvesztési mutatók nem befolyásolják az EKB által a jövőben várható pénzáramlások értékét, ezért ezeknek az értékpapíroknak a vonatkozásában nem mutattak ki veszteséget 2013-ban.

A Kormányzótanács rendszeresen értékeli az értékpapír-piaci program és a két fedezettkötvényszerűsítési program során megvásárolt értékpapírokkal összefüggő pénzügyi kockázatokat.

6 EUORENDSZEREN BELÜLI KÖVETELÉSEK

6.1 AZ EUROBANKJEGYEK EUORENDSZEREN BELÜLI ELOSZTÁSÁVAL KAPCSOLATOS KÖVETELÉSEK

Ez a tétel az EKB-nak az euroövezetbeli nemzeti központi bankokkal szembeni azon követelését tartalmazza, amely az eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származik (lásd a számviteli irányelvek „Forgalomban levő bankjegyek” című pontját). A fenti követelések után fizetett kamatot naponta számolják ki az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteinek tendereiben alkalmazott legújabb kamatfolyosó-széli kamatláb alapján (lásd az „Eurobankjegyek eurorendszeren belüli elosztásából származó kamatbevételek” című 24.2 pontot).

7 EGYÉB ESZKÖZÖK

7.1 TÁRGYI ESZKÖZÖK ÉS IMMATERIÁLIS JAVAK

2013. december 31-én az alábbi fő tételek tartoznak ide:

	2013 €	2012 €	Változás €
Költségtétel			
Ingatlan	170 824 151	170 824 151	0
Számítógépes hardver és szoftver	76 353 659	64 633 290	11 720 369
Berendezés, bútor, üzemi felszerelés, gépjármű	13 818 952	13 926 711	(107 759)
Folyamatban lévő beruházás	847 217 209	529 636 881	317 580 328
Egyéb tárgyi eszköz	7 751 953	7 508 349	243 604
Költség összesen	1 115 965 924	786 529 382	329 436 542
Értécsökkenési leírás			
Ingatlan	(86 542 592)	(82 957 070)	(3 585 522)
Számítógépes hardver és szoftver	(45 004 046)	(51 687 755)	6 683 709
Berendezés, bútor, üzemi felszerelés, gépjármű	(12 869 788)	(13 274 149)	404 361
Egyéb tárgyi eszköz	(373 708)	(135 576)	(238 132)
Értécsökkenési leírás összesen	(144 790 134)	(148 054 550)	3 264 416
Könyv szerinti nettó érték	971 175 790	638 474 832	332 700 958

A „Folyamatban lévő beruházás” tétel emelkedése csaknem teljes egészében az EKB új székházával kapcsolatos 2013. évi tevékenységének tudható be.

A „Számítógépes hardver és szoftver” kategóriában foglalt tételek költségének nettó emelkedése a 2013. évi beszerzéseket tükrözi. Ezeket a költségeket csak részben ellensúlyozta a 2013. decemberre

végén már használaton kívül lévő eszközök kivezetése. Utóbbi eredményeként az említett kategóriában az értékcsökkenési leírás nettó alapon csökkent.

7.2 EGYÉB PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK

A tétel az EKB tőkéjének és tartalékának közvetlen ellenpárját jelentő saját tőke befektetését¹⁴ tartalmazza, valamint az egyéb pénzügyi eszközöket, amelyekbe beletartozik 3211 darab részvény a Nemzetközi Fizetések Bankjában (BIS), 41,8 millió euro bekerülési költségen.

A tétel elemei:

	2013 €	2012 €	Változás €
Euroalapú folyószámlák	4 620 701	5 193 816	(573 115)
Értékpapír euróban	18 068 315 142	16 349 560 714	1 718 754 428
Passzív repomegállapodás euróban	2 351 403 533	2 702 963 941	(351 560 408)
Egyéb pénzügyi eszközök	41 906 524	41 920 325	(13 801)
Összesen	20 466 245 900	19 099 638 796	1 366 607 104

A tétel nettó értéke elsősorban azért emelkedett, mert (a) az EKB devizaárfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalékába 2012-ben átutalt összeg ellenoldali tételét befektették az EKB saját vagyonalap-portfóliójába; (b) 2013-ban bevétel keletkezett ezen a portfólión.

7.3 MÉRLEGEN KÍVÜLI INSTRUMENTUMOK ÁTÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE

Ez a tétel elsősorban a 2013. december 31-én fennálló devizaswapügyletek és határidős ügyletek értékelési változásaiból áll (lásd a „Devizaswapügyletek és határidős ügyletek” című 21. pontot). Az értékelési különbözet abból adódik, hogy a tranzakciókat a mérlegfordulónapon érvényes árfolyamon váltják át euróra, amely eltér attól az euroértéktől, amely a tranzakciónak az adott deviza átlagos bekerülési árfolyamán történő átváltásával kapunk (lásd a számviteli irányelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” és „Arany- és devizaeszközök, illetve -források” című pontját).

A tétel a fennálló kamatwapügyletek értékelési nyereségét is tartalmazza (lásd a „Kamatwapügyletek” című 20. pontot).

7.4 AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

A 2013-as év tekintetében szintén ebben a tételben szerepel az értékpapír-állományon felhalmozódott kamat, beleértve a megvásárlás időpontjában kifizetett fennmaradó kamatot, amelynek összege 708,3 millió euro volt (2012-ben 792,7 millió euro) (lásd a „Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, euroövezeten kívüli hitelek és egyéb euroövezeten kívüli eszközök; euroövezetbeli rezidensekkel szembeni devizakövetelések” című 2.2 pontot, az „Euroövezeti rezidensek euróban denominált értékpapírjai” című 5. pontot és az „Egyéb pénzügyi eszközök” című 7.2 pontot).

¹⁴ A sajáttőke-portfólió kezeléssel összefüggésben kötött repomegállapodásokat a forrásoldalon, az „Egyéb tételek” soron kell kimutatni (lásd az „Egyéb tételek” című 13.3 pontot).

Szintén beletartozott a tételbe az euroövezeti nemzeti központi bankok által a TARGET2-egyenlegek után 2013 utolsó hónapjában befizetendő 155,1 millió euro (2012-ben 650,4 millió euro) összegű felhalmozott kamatkövetelés is, valamint az eurorendszeren belül az év utolsó negyedében elosztott eurobankjegy-állományhoz kapcsolódó EKB-követelésen felhalmozódott 69,2 millió euro (2012-ben 136,7 millió euro) kamat.

Szintén ebben a tételben kerülnek kimutatásra az egyéb elhatárolt bevételek, ezen belül a pénzügyi eszközökön keletkezett kamatbevétel, valamint egyéb, vegyes, elhatárolt kiadások.

7.5 EGYÉB TÉTELEK

Ez a tétel elsősorban az EKB előzetes nyereségfelosztását tartalmazza (lásd a számviteli irányelvek „Előzetes nyereségfelosztás” című részét és az „Eurorendszeren belüli egyéb követelések/kötelezettségek (nettó)” című 12.2 pontot).

Ezen kívül a következőket tartalmazza:

- (a) a 2013. december 31-én fennálló devizaswapügyletekből és határidős ügyletekből eredő állományok, amelyek forrása, hogy a tranzakciókat az illető devizanem mérleg-fordulónapi átlagos költsége szerint váltják át euróra, ami eltér az ügylet eredetileg rögzített euroértékétől (lásd a számviteli irányelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” című pontját).
- (b) a Német Szövetségi Pénzügyminisztériummal szembeni követelés, amely a kifizetett, de visszatérítendő áfához és egyéb közvetett adókhoz kapcsolódik. Az Európai Unió kiváltságairól és mentességeiről szóló jegyzőkönyv 3. cikkének értelmében az ilyen adónemek visszatérítendőek. Ez a szabály a KBER-alapokmány 39. cikke szerint az EKB-ra is alkalmazandó.
- (c) az eredménykimutatás 2013-at megelőző pénzügyi éveket érintő kumulatív kiigazítása, amelyre a volt munkavállalóknak fizetett járadék számviteli kezelésének változása miatt volt szükség (lásd a számviteli irányelvekben „Az EKB nyugdíjrendszere, a volt alkalmazottaknak fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások” című pontot).

8 FORGALOMBAN LEVŐ BANKJEGYEK

Ez a tétel az EKB-nak a teljes forgalomban lévő eurobankjegy-állományból való (8%-os) részesedését tartalmazza (lásd a számviteli irányelvek „Forgalomban lévő bankjegyek” című pontját).

9 EGYÉB EUROÖVEZETBELI REZIDENSEKKEL SZEMBENI KÖTELEZETTSÉGEK EURÓBAN

9.1 EGYÉB FORRÁSOK

A tétel az Euro Banki Társulás (Euro Banking Association – EBA) tagjai által elhelyezett betétekből áll, amelyek fedezetként szolgálnak az EKB számára az EBA által végrehajtott fizetési megbízások TARGET2-beli teljesítéséhez.

10 EUROÖVEZETEN KÍVÜLI REZIDENSEKKEL SZEMBENI KÖTELEZETTSÉGEK EURÓBAN

2013. december 31-én ez a tétel az euroövezeten kívüli NKB-k és más központi bankok EKB-val szembeni, 24,6 milliárd eurónak (2012-ben 44,0 milliárd eurónak) megfelelő egyenlegeit tartalmazta, amelyek a TARGET2-ben feldolgozott tranzakciók, illetve ezek ellenpárjai nyomán keletkeztek.

A fennmaradó 0,2 milliárd euro (2012-ben 6,8 milliárd €) az amerikai jegybank szerepét betöltő Feddel kötött ideiglenes, kölcsönös devizamegállapodás nyomán keletkezett.¹⁵ A megállapodás értelmében a Fed swapügyleteken keresztül USA-dollárt bocsát az EKB rendelkezésére, amivel a cél az eurorendszer partnerkörének rövid lejáratú, dolláralapú forrással való ellátása. Az EKB ezzel párhuzamosan back-to-back swapügyleteket köt az euroövezeti NKB-kkal, amelyek a kapott forrásból penziós ügyletek formájában, USA-dollárban denominált likviditásnyújtó műveleteket bonyolítanak le az eurorendszer partnereivel. A back-to-back ügyletek az EKB és az NKB-k között eurorendszeren belüli követeléseket/kötelezettségeket eredményeznek. A Feddel és az euroövezeti NKB-kkal végrehajtott swapügyletek határidős követeléseket és kötelezettségeket eredményeznek, amelyek mérlegen kívüli tételként kerülnek kimutatásra (lásd a „Devizaswapügyletek és határidős devizaügyletek” című 21. pontot).

11 EUROÖVEZETEN KÍVÜLI REZIDENSEKKEL SZEMBENI DEVIZAKÖTELEZETTSÉGEK

11.1 BETÉTEK, ÁLLOMÁNYOK, EGYÉB FORRÁSOK

2013-ban ez a tétel az euroövezeten kívüli rezidensekkel végrehajtott, az EKB nemzetközitartalék-gazdálkodásához kapcsolódó repoügylet kapcsán keletkezett kötelezettséget tartalmazta.

12 AZ EUROSZISZTEMEN BELÜLI KÖTELEZETTSÉGEK

12.1 NEMZETKÖZI TARTALÉK ÁTADÁSA MÉRTÉKÉNEK MEGFELELŐ KÖTELEZETTSÉGEK

Ide az euroövezetbeli nemzeti központi bankokkal szembeni abból eredő kötelezettségek tartoznak, hogy eurorendszerhez való csatlakozásukkor az érintett központi bankok nemzetközi tartalékot adnak át az EKB-nak.

A Horvátország csatlakozásával való EU-bővítés azzal járt, hogy módosult az NKB-k követeléseire kiszabott összlimit és az EKB tőkejegyzési kulcsában való súlyaik (lásd a „Saját tőke” című 16. pontot), aminek következtében az említett kötelezettségállomány 2 071 532 euróval emelkedett.

	2013. július 1. óta €	2012. december 31-én €
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	1 401 024 415	1 397 303 847
Deutsche Bundesbank	10 871 789 515	10 909 120 274
Eesti Pank	103 152 857	103 115 678
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	643 894 039	639 835 662

¹⁵ A Kormányzótanács 2014 januárjában úgy határozott, hogy – tekintettel az USA-dollár alapú finanszírozási helyzet jelentős javulására és az USA-dollárban denominált likviditásnyújtó műveletek iránti alacsony keresletre – fokozatosan csökkenti az ilyen műveletek kínálatát (lásd a 2014. január 24-i sajtóközleményt).

	2013. július 1. óta €	2012. december 31-én €
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 de 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
Összesen	40 309 644 425	40 307 572 893

A kötelezettségek kamatozását az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveletekre vonatkozó tendereljárásaiban alkalmazott legfrissebb rendelkezésre álló, az aranykomponens nulla hozama alapján kiigazított marginális kamatlába alapján naponta határozzák meg (lásd a „Nemzeti központi bankoknak az átadott nemzetközi tartalékból eredő követeléseire fizetett kamat” című 24.3 pontot).

12.2 AZ EUOROENDSZEREN BELÜLI EGYÉB KÖVETELÉSEK/KÖTELEZETTSÉGEK (NETTÓ)

Ez a tétel 2013-ban túlnyomórészt az euroövezetbeli nemzeti központi bankoknak az EKB-val szembeni TARGET2-egyenlegeit tartalmazta (lásd a számviteli irányelvek „KBER-en/eurorendszeren belüli követelések/kötelezettségek” című pontját). Az EKB-nak 2012 végén nettó alapon követelése volt az euroövezeti NKB-kal szemben. Ez a nettó követelés 2013 végére nettó kötelezettségbe fordult át, ami nagyrészt az eurorendszeren kívüli rezidensektől érkezett fizetési megbízások TARGET2-n belüli elszámolásának tudható be (lásd az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni eurokötelezettségek” című 10. pontot). A pozíció nettó csökkenése, amely az NKB-kkal végzett, USA-dollárban denominált likviditásbővítő műveletekkel összefüggő back-to-back swapügyleteihez kapcsolódik, szintén hozzájárult ahhoz, hogy 2013-ban a nettó követelés megszűnt, és nettó kötelezettség keletkezett. E két tényező hatását részben semlegesítette az értékpapír-piaci programok keretében vásárolt értékpapírok visszaváltása, amelyet a TARGET2-számlák közvetítésével egyenlített ki.

Az USA-dollárban denominált likviditásbővítő műveletekhez kapcsolódó back-to-back swapokból származó egyenlegek kivételével a TARGET2-pozíciók után fizetett kamatot naponta számolják ki az eurorendszer irányadó refinanszírozási műveleteinek tendereiben alkalmazott legújabb kamatfolyosó-széli kamatláb alapján.

Ebbe a tételbe tartozik még az EKB előzetes nyereségfelosztása kapcsán az NKB-knak járó összeg (lásd a számviteli irányelvek „Előzetes nyereségfelosztás” című pontját).

	2013 €	2012 €
Euroövezetbeli NKB-k által a TARGET2 kapcsán fizetendő	(687 997 098 717)	(981 081 428 771)
Euroövezetbeli NKB-knak a TARGET2 kapcsán fizetendő	686 747 265 644	955 833 285 908
Euroövezeti NKB-knak az EKB előzetes nyereségfelosztása kapcsán fizetendő	1 369 690 567	574 627 292
Egyéb, eurorendszeren belüli (követelések)/kötelezettségek (nettó)	119 857 494	(24 673 515 571)

13 EGYÉB FORRÁSOK

13.1 MÉRLEGEN KÍVÜLI INSTRUMENTUMOK ÁTÉRTÉKELÉSI KÜLÖNBÖZETE

Ez a tétel elsősorban a 2013. december 31-én fennálló devizaswapügyletek és határidős ügyletek értékelési változásaiból áll (lásd a „Devizaswapügyletek és határidős ügyletek” című 21. pontot). Az értékelési különbözet abból adódik, hogy a tranzakciókat a mérlegfordulónapon érvényes árfolyamon váltják át euróra, amely eltér attól az euroértéktől, amely a tranzakciónak az adott deviza átlagos bekerülési árfolyamán történő átváltásával kapunk (lásd a számviteli irányelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” és „Arany- és devizaeszközök, illetve -források” című pontját).

A tétel a fennálló kamatswapállományok értékelési veszteségét is tartalmazza (lásd a „Kamatswapügyletek” című 20. pontot).

13.2 PASSÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

2013. december 31-én ez a sor két fő tételt tartalmaz: egyrészt az NKB-k követelésein 2013 egészében felhalmozódott kamatot, amely az EKB-nak átadott nemzetközi tartalék után jár (lásd a „Nemzetközitartalék-átadás mértékének megfelelő kötelezettségek” című 12.1 pontot); ennek összege 192,2 millió € (2012: 306,9 millió €); másrészt a TARGET2-állományok után az NKB-knak 2013 utolsó hónapjában fizetendő kamatot, amelynek összege 155,8 millió € (2012: 641.1 millió €). Ezeket az összegeket 2014 januárjában számolták el. A pénzügyi instrumentumok utáni és egyéb időbeli elhatárolások szintén ebben a tételben vannak feltüntetve.

Ebben a tételben került kimutatásra az a 15,3 millió eurós összeg is, amelyet a frankfurti önkormányzat fizetett az EKB-nak annak fejében, hogy utóbbi megőrzi a Nagyvásárcsarnok épületének műemlék jellegét az új székház építése folyamán. Az összeg a székház használatbavételének időpontjában az épület költségével szemben lesz nettósítva (lásd a „Tárgyi eszközök és immateriális javak” című 7.1 pontot).

13.3 EGYÉB TÉTELEK

A tétel 2013-ban az EKB saját vagyonalap-gazdálkodásának keretében végzett repoügyletek 480,4 millió eurós (2012-ben 360,1 millió eurós) állományát (lásd az „Egyéb pénzügyi eszközök” című 7.2 pontot).

Emellett idetartoznak a 2013. december 31-én fennálló devizaswapügyletekből és határidős ügyletekből eredő állományok, amelyek forrása, hogy a tranzakciókat az illető devizanem mérlegfordulónapi átlagos költsége szerint váltják át euróra, ami eltér az ügylet eredetileg rögzített euroértékétől (lásd a számviteli irányelvek „Mérlegen kívüli instrumentumok” című pontját).

AZ EKB NYUGDÍJRENDSZEREI, A VOLT MUNKAVÁLLALÓKNAK NYÚJTOTT EGYÉB JUTTATÁSOK, MÁS HOSSZÚ TÁVÚ JUTTATÁSOK

Idetartozik még az EKB nettó kötelezettsége, amely a volt alkalmazottaknak és igazgatósági tagoknak fizetett egyéb juttatásokon és más hosszú távú juttatásokon keletkezett 131,9 millió eurót foglalja magában. A 2012. évi állományokat újra kimutatták, mivel megváltozott az alkalmazandó számviteli irányelv (lásd a számviteli irányelvekben „Az EKB nyugdíjrendszerei, a volt alkalmazottaknak fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások” című pontot).

A volt alkalmazottaknak fizetett juttatások, valamint az alkalmazottaknak fizetett más, hosszú távú, a mérlegben kimutatott juttatások a következőképpen alakultak:

	2013 Személyzet millió €	2013 Igazgatóság millió €	2013 Össz. millió €	2012 Személyzet millió €	2012 Igazgatóság millió €	2012 Össz. millió €
Kötelezettségek jelenértéke	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
A nyugdíjrendszer eszközeinek valós értéke	(536,5)	-	(536,5)	(439,3)	-	(439,3)
Nettó járadékfizetési kötelezettség a mérlegben kimutatva	114,1	17,8	131,9	238,5	17,8	256,3

2013 előtt a nyugdíjrendszer-eszközök valós értékébe azokat az eszközöket is beleszámították, amelyek a járulékkal meghatározott pillér keretein belül a munkavállalók önkéntes befizetései eredményeképpen halmozódtak fel. 2013-ban ezen eszközállomány értéke 96,5 millió euro volt (2012-ben 83,5 millió €). Az említett eszközállomány hatására azonos értékű kötelezettségállomány keletkezik, amelyet a kötelezettség jelenértéke foglal magában. Kimutatástechnikai okból a 2013. évi táblázatokban csak a járulékkal meghatározott pillérhez kapcsolódó összegek szerepelnek, a megfelelő 2012-es összegeket pedig ennek megfelelően kiigazították. Ennek következtében a nyugdíjrendszer-eszközökhöz kapcsolódó záró kötelezettségre 2012-ben adott értékek és a záró valós érték 695,6, illetve 439,3 millió euróra csökkent.

2013-ban az alkalmazottakkal szemben fennálló kötelezettségek 650,6 millió eurós jelenértéke (2012-ben 677,8 millió euro) magában foglalta a nem alapszerű juttatások 109,4 millió eurós értékét (2012-ben 109,1 millió €), amely a volt alkalmazottaknak járó egyéb (nem nyugdíjjellegű) juttatásokkal és más hosszú távú juttatásokkal kapcsolatosak. Az EKB igazgatósági tagjainak munkaviszonyuk megszűnése után járó és egyéb hosszú távú juttatásait sem tőkefedezeti rendszerből fizetik.

Az eredménykimutatásban 2013-ban szereplő összegek:

	2013 Személyzet millió €	2013 Igazgatóság millió €	2013 Összesen millió €	2012 Személyzet millió €	2012 Igazgatóság millió €	2012 Összesen millió €
Folyó szolgálati költség	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Járadékkal meghatározott kötelezettség nettó kamata	8,6	0,6	9,2	6,5	0,9	7,4
<i>A kötelezettséggel kapcsolatos költség</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>A nyugdíjrendszer-eszközök utáni jövedelem</i>	<i>(15,8)</i>	<i>-</i>	<i>(15,8)</i>	<i>(18,0)</i>	<i>-</i>	<i>(18,0)</i>
Egyéb hosszú lejáratú juttatások újra-értékelési (nyeresége)/vesztesége	(3,2)	0	(3,2)	0,1	0	0,1
Összesen a „Személyi jellegű költségek” tételben	51,3	2,0	53,3	35,6	2,2	37,8 ¹

1) A számviteli irányelv módosulása miatt újra kimutatott érték (lásd a számviteli irányelvekben „Az EKB nyugdíjrendszerei, a volt alkalmazottaknak fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások” című pontot)

Az aktuális szolgálati költség 2013-ban 47,3 millió euróra emelkedett (2012: 30,3 millió €), ami elsősorban a diszkontráta 2011-ben 5,00%-os szintjének 2012-ben 3,50%-ra való leszállításával magyarázható.¹⁶

16 Az aktuális szolgálati költséget az előző év diszkontrátájának alkalmazásával számítják.

A meghatározott összegű járadékfizetési kötelezettség jelenértéke a következőképpen változott:

	2013 Személyzet millió €	2013 Igazgatóság millió €	2013 Összesen millió €	2012 Személyzet millió €	2012 Igazgatóság millió €	2012 Összesen millió €
Járadékkal meghatározott kötelezettség nyitó állománya	677,8	17,8	695,6	478,2	17,9	496,1
Folyó szolgálati költség	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
A kötelezettségen keletkező kamatráfordítás	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
A nyugdíjrendszer-tagok befizetése	12,3	0,1	12,4	11,5	0,1	11,6
Kifizetett járadék	(5,5)	(1,1)	(6,6)	(5,0)	(4,0)	(9,0)
Újra értékelt (nyereség)/veszteség	(104,3)	(1,0)	(105,3)	139,6	1,6	141,2
Járadékkal meghatározott kötelezettség záró állománya	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6

A munkavállalókkal szembeni, járadékkal meghatározott kötelezettségen 2013-ban keletkező 104,3 millió eurós újra-értékelési nyereség elsősorban a jövőbeli nyugdíjfizetések számításához alkalmazott alacsonyabb konverziós tényezőknél, valamint a 2012-ben 3,50%-os diszkontrátának 2013-ban 3,75%-ra való emelésének tudható be.

A munkavállalókkal szembeni, járadékkal meghatározott kötelezettségen 2012-ben keletkező 139,6 millió eurós újra-értékelési veszteséget pedig elsősorban a 2011-ben 5,00%-os diszkontrátának 2012-ben 3,50%-ra való csökkenése magyarázza. A kötelezettség záró értékének ebből adódó növekedését csak részben ellensúlyozta a minimálisan garantált járadékok – fajlagos áralakuláson alapuló – értékének a vártnál lassabb növekedése, valamint a feltételezett jövőbeli nyugdíjmelkedési rátának 1,65%-ról 1,40%-ra való csökkenése.

A 2012. évi járadékfizetés magában foglalja az EKB távozó igazgatósági tagjai nyugdíjjogosultságának rendezése kapcsán is keletkező állományt.

A járadékkal meghatározott pillér munkavállalókkal kapcsolatos nyugdíjeszközei valós értéke 2013-ban a következőképpen alakult:¹⁷

	2013 millió €	2012 millió €
Eszközök valós nyitó értéke	439,3	347,5
A nyugdíjrendszer-eszközök utáni kamatjövdelem	15,8	18,0
Újra-értékelési nyereség	39,8	33,7
Munkáltatói befizetés	33,2	31,9
A nyugdíjrendszer résztvevőinek befizetése	12,3	11,5
Kifizetett járadékok	(3,9)	(3,3)
Eszközök valós záró értéke	536,5	439,3

A nyugdíjrendszer-eszközök újra-értékelési nyeresége mind 2013-ban, mind 2012-ben annak tudható be, hogy az alap jegyeinek hozama magasabb volt, mint a rendszereszközök becsült kamatjövdelme.

¹⁷ Az EKB által az előző években a volt alkalmazottaknak fizetett nem nyugdíjjellegű járadék és más hosszú távú juttatások a „Munkáltatói járulékok” és a „Fizetett járadék” tételekben voltak feltüntetve. A 2013-as kimutatásban ezek az összegek már nem ezekben a tételekben vannak kimutatva, mivel ezeknek a juttatásoknak az esetében tökefedezéssel eltérő megállapodások vannak érvényben. A 2012-es megfelelő számadatokat ennek megfelelően korrigálták.

Összhangban az Európai Központi Bank személyzeti szabályzatában foglaltakkal, az EKB aktuáriusai elkészítették az EKB munkavállalói nyugdíjrendszerének a 2011. december 31-i állapot szerinti, hosszú távú értékelését. Az értékelés tükrében, és aktuáriusi javaslatra a Kormányzótanács 2012. augusztus 2-án jóváhagyta a döntést, miszerint 2012-től kezdődően tíz éven keresztül évi 10,3 millió eurós kiegészítő befizetést eszközöl az EKB nyugdíjrendszerébe. A döntés 2014-ben felülvizsgálatra kerül.

Az e pontban bemutatott értékelést az aktuáriusok az Igazgatóság számviteli és közzétételi célra elfogadott feltevései alapján készítették. A munkavállalóknak fizetendő járadék összegének kiszámításánál az aktuáriusok a következő táblázatban látható főbb feltevésekből indulnak ki:

	2013 %	2012 %
Diszkontráta	3,75	3,50
A rendszer eszközeinek várható megtérülése ¹⁾	4,75	4,50
Jövőbeli általános fizetésemelés ²⁾	2,00	2,00
Jövőbeli nyugdíjemelés ³⁾	1,40	1,40

1) Ezeket a feltevéseket az EKB járadékkal meghatározott kötelezettsége azon részének számításához használták, amelyet tőkegaranciával rendelkező eszközökkel finanszíroztak.

2) Ezenkívül a nyugdíjrendszertag életkorától függően 1,8%-ig terjedő egyéni éves fizetésemelést is figyelembe veszünk.

3) Az EKB nyugdíjrendszerének szabályzata szerint a nyugdíjakat évente emelni kell. Amennyiben az EKB-alkalmazottak általános fizetésemelése alacsonyabb, mint az infláció, a nyugdíjak az általános fizetésemelésnek megfelelően emelkednek. Amennyiben az általános fizetésemelés mértéke meghaladja az inflációs rátát, szintén az általános fizetésemelés alapján igazítják ki a nyugdíjakat feltéve, hogy az EKB nyugdíjrendszereinek pénzügyi pozíciója lehetővé teszi az emelést.

14 CÉLTARTALÉK

A tétel a devizaárfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalékból és egyéb vegyes céltartalékfajtákból áll.

A devizaárfolyam-, kamatláb-, hitel- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalékkal a jövőbeni realizált és nem realizált veszteséget, különösen az átértékelési számlák által nem fedezett értékelési veszteséget kívánják finanszírozni a Kormányzótanács által szükségesnek ítélt mértékben. Nagyságát és szükségességét évről évre felülvizsgálják aszerint, hogy az EKB megítélése szerint az intézmény milyen mértékben van kitéve az említett kockázatoknak. A vizsgálat során számos tényezőt figyelembe vesznek, köztük a kockázatos eszközök állományának nagyságát, az adott pénzügyi évben realizálódott kockázati pozíciókat, a következő évre prognosztizált eredményt, valamint a kockázatértékelést, amely a kockázatos eszközök kockázatosított értékének számításán (Values at Risk – VaR módszertan következetes alkalmazásán) alapul. A céltartalék és az EKB általános tartalékhalpja együttesen nem haladhatja meg az euroövezeti nemzeti központi bankok által befizetett tőke értékét.

A 2012. december 31-i állapot szerint a devizaárfolyam-, kamat- és aranyárfolyam-kockázatra képzett céltartalék 7 529 282 289 eurót tett ki. A Kormányzótanács helyzetértékelésének eredménye alapján úgy döntött, hogy 2013. december 31-ével 386 953 eurót átvezet a céltartalékba. Az átvezetés az EKB 2013. évi nettó nyereségét 1 439 769 100 euróra csökkentette, ugyanakkor a céltartalékot 7 529 669 242 euróra növelte. Az EKB befizetett tőkéjének 2013-as emelése után (lásd a „Saját tőke” című 16. pontot) ez az összeg megegyezik az euroövezeti NKB-k által 2013. december 31-ével befizetett tőke értékével.

15 ÁTÉRTÉKELÉSI SZÁMLÁK

Ez a tétel nagyrészt az eszközök, a források és a mérlegen kívüli instrumentumok nem realizált nyereségéből származó átértékelési állományt foglalja magában (lásd a számviteli irányelvek „Eredményelszámolás”, „Arany- és devizaeszközök, illetve -források”, „Értékpapírok” és „Mérlegen kívüli instrumentumok” című pontjait). Itt mutatják ezenkívül ki az EKB-nak a volt alkalmazottaknak fizetett, járadékkal meghatározott nettó kötelezettségének újra értékelt összegét (lásd a számviteli irányelvek „Az EKB nyugdíjrendszerei, a volt alkalmazottaknak fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások” című pontját és az „Egyéb tételek” című 13.3 pontot).

	2013 €	2012 €	Változás €
Arany	10 138 805 097	16 433 862 811	(6 295 057 714)
Deviza	2 540 202 558	6 053 396 675	(3 513 194 117)
Értékpapír és más instrumentum	674 356 531	984 781 810	(310 425 279)
A volt alkalmazottaknak fizetett, járadékokkal meghatározott nettó kötelezettség	4 825 887	(137 100 113)	141 926 000
Összesen	13 358 190 073	23 334 941 183	(9 976 751 110)

Az év végi átértékelés során alkalmazott devizaárfolyamok:

Árfolyamok	2013	2012
USD/euro	1,3791	1,3194
japán jen/euro	144,72	113,61
euro/SDR	1,1183	1,1657
euro/uncia arany	871,220	1261,179

16 SAJÁT TŐKE

16.1 TŐKE

(A) AZ EKB TŐKEJEGYZÉSI KULCSÁNAK MÓDOSÍTÁSA

A KBER alapokmányának 29. cikke értelmében a nemzeti központi bankoknak az EKB tőkejegyzési kulcsában való részesedését úgy súlyozzák, hogy az EKB-nak az Európai Bizottságtól kapott tájékoztatása alapján az adott tagállamnak az EU össznépességében, illetve GDP-jében való részesedését egyenlő mértékben veszik figyelembe. A súlyokat öt évente, illetve valamely új tagállam EU-csatlakozásakor kiigazítják.

Az Európai Központi Bank tőkejegyzési kulcsának módosításához alkalmazandó statisztikai adatokról szóló, 2003. július 15-i 2003/517/EK tanácsi határozat¹⁸ alapján Horvátország EU-hoz való csatlakozása nyomán 2013. július 1-jén a következőképpen módosították a nemzeti központi bankok tőkerészesedését:

¹⁸ HL L 181., 2003.07.19., 43. o.

	Tőkejegyzési kulcs, 2013. július 1. után %	Tőkejegyzési kulcs, 2012. december 31-én %
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,4176	2,4256
Deutsche Bundesbank	18,7603	18,9373
Eesti Pank	0,1780	0,1790
Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland	1,1111	1,1107
Bank of Greece	1,9483	1,9649
Banco de España	8,2533	8,3040
Banque de France	14,1342	14,2212
Banca d' Italia	12,4570	12,4966
Central Bank of Cyprus	0,1333	0,1369
Banque centrale de 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
Euroövezeti NKB-k részösszege	69,5581	69,9705
Българска народна банка (Bolgár Nemzeti Bank)	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
Euroövezeten kívüli NKB-k részösszege	30,4419	30,0295
Összesen	100,0000	100,0000

(B) AZ EKB TŐKÉJE

A KBER alapokmányának 48.3 cikke értelmében, amikor egy ország belép az Európai Unióba, nemzeti központi bankja pedig a KBER tagjává válik, az EKB jegyzett tőkéjét automatikusan megemelik. A növekményt úgy határozzák meg, hogy a jegyzett tőke aktuális értékét (2013. június 30-án 10 761 millió euro) megszorozzák a csatlakozó NKB(k) súlyának, illetve a már KBER-tag NKB-k súlyának a kibővített tőkejegyzési kulcson belüli arányával. Ennek megfelelően 2013. július 1-jén az EKB jegyzett tőkéjét 10 825 millió euróra emelték.

Az euroövezeten kívüli tagállamok nemzeti központi bankjainak az EKB jegyzett tőkéjében való részesedésük 3,75%-ának befizetésével kell hozzájárulniuk az EKB működési költségeihez. Ezért 2013. július 1-jén a Hrvatska narodna banka befizetett 2 413 300 eurót, amellyel együtt az euroövezeten kívüli NKB-k teljes befizetése az adott időpontban 123 575 169 euro volt. Az euroövezeten kívüli nemzeti központi bankok nem részesülhetnek az EKB felosztható nyereségéből, de az EKB esetleges veszteségét sem kötelesek finanszírozni.

Horvátország belépése a tagállamok sorába tehát összességében 2 785 742 euróval emelte meg az EKB-nak befizetett tőkét, ami ezzel 7 653 244 411 euróra nőtt.¹⁹

	Jegyzett tőke 2013. július 1. óta €	Befizetett tőke 2013. július 1. óta €	Jegyzett tőke 2012. december 31-én €	Befizetett tőke 2012. december 31-én €
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	261 705 371	261 705 371	261 010 385	261 010 385
Deutsche Bundesbank	2 030 803 801	2 030 803 801	2 037 777 027	2 037 777 027
Eesti Pank	19 268 513	19 268 513	19 261 568	19 261 568
Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland	120 276 654	120 276 654	119 518 566	119 518 566
Bank of Greece	210 903 613	210 903 613	211 436 059	211 436 059
Banco de España	893 420 308	893 420 308	893 564 576	893 564 576
Banque de France	1 530 028 149	1 530 028 149	1 530 293 899	1 530 293 899
Banca d' Italia	1 348 471 131	1 348 471 131	1 344 715 688	1 344 715 688
Central Bank of Cyprus	14 429 734	14 429 734	14 731 333	14 731 333
Banque centrale de 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
<i>Euroövezeti NKB-k részösszege</i>	7 529 669 242	7 529 669 242	7 529 282 289	7 529 282 289
Българска народна банка (Bolgár Nemzeti Bank)	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
<i>Euroövezeten kívüli NKB-k részösszege</i>	3 295 337 827	123 575 169	3 231 370 113	121 176 379
Összesen	10 825 007 070	7 653 244 411	10 760 652 403	7 650 458 669

17 MÉRLEGFORDULÓNAP UTÁNI GAZDASÁGI ESEMÉNYEK

AZ EKB TŐKEJEGYZÉSI KULCSÁNAK VÁLTOZÁSA

A KBER alapokmánya 29. cikkének értelmében az EKB tőkejegyzési kulcsában az NKB-knak rendelt súlyokat ötévente módosítják.²⁰ Az EKB megalakulása óta 2014. január 1-jén harmadszor módosították a súlyozáson a következők szerint:

¹⁹ A táblázatban szereplő összegek egész euróra vannak kerekítve, tehát összegük nem feltétlenül egyezik meg az összegező sorokban feltüntetett számok összegével.

²⁰ A súlyokat valamely új tagállam csatlakozása alkalmával is módosítják.

	Tőkejegyzési kulcs, 2014. január 1. óta %	Tőkejegyzési kulcs, 2013. december 31-én, %
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,4778	2,4176
Deutsche Bundesbank	17,9973	18,7603
Eesti Pank	0,1928	0,1780
Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland	1,1607	1,1111
Bank of Greece	2,0332	1,9483
Banco de España	8,8409	8,2533
Banque de France	14,1792	14,1342
Banca d' Italia	12,3108	12,4570
Central Bank of Cyprus	0,1513	0,1333
Latvijas Banka	0,2821	-
Banque centrale de 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
Euroövezeti NKB-k részösszege	69,9783	69,5581
Българска народна банка (Bolgár Nemzeti Bank)	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
Euroövezeten kívüli NKB-k részösszege	30,0217	30,4419
Összesen	100,0000	100,0000

LETTORSZÁG CSATLAKOZÁSA AZ EUROÖVEZETHEZ

Az Európai Unió működéséről szóló szerződés 140. cikkének (2) bekezdése alapján meghozott 2013. július 9-i 2013/387/EU tanácsi határozat értelmében 2014. január 1-jén Lettországból bevezették a közös valutát. A KBER-alapokmány 48.1 cikkének és a Kormányzótanács által 2013. december 31-én elfogadott jogszabályoknak²¹ megfelelően a Latvijas Banka 2014. január 1-jén befizette az EKB tőkéjében jegyzett tőkerészesedésének fennmaradó 29 424 264 eurós összegét. A KBER alapokmányának 30.1 cikkével együtt figyelembe vett 48.1 cikknek megfelelően a Latvijas Banka 2014. január 1-jei hatállyal összesen 205 272 581 euro értékű nemzetközi tartalékeszközt adott át az EKB-nak. A nemzetközi tartalék 85/15 arányban japán jemből (készpénz), illetve aranyból állt.

21 Az EKB 2013. december 31-i EKB/2013/53 határozata az Európai Központi Bank tőkéjének az Latvijas Banka általi befizetéséről, a Latvijas Banka nemzetközi tartalékokat megtestesítő eszközeinek az EKB számára történő átadásáról és az Európai Központi Bank általános tartalékaihoz és céltartalékaihoz való hozzájárulásáról HL L 16., 2014. 1. 21., 65. o. A Latvijas Banka és az Európai Központi Bank közötti 2013. december 31-i megállapodás, amely a KBER és az EKB alapokmányának 30.3 cikke értelmében az Latvijas Bankának jóváírt EKB-val szembeni követelésére vonatkozik (HL C 17., 2014. 1. 21., 5. o.).

A Latvijas Banka a tőkebefizetés és nemzetközi tartalék kapcsán az átadott állományoknak megfelelő követelésre tett szert. Utóbbit a többi euroövezeti NKB fennálló követeléseivel azonos módon kell kimutatni (lásd a „Nemzetközi tartalék-átadás mértékének megfelelő kötelezettségek” című 12.1 pontot).

HATÁS AZ EKB TŐKÉJÉRE

Mivel Lettország euroövezeti csatlakozásával párhuzamosan módosult a nemzeti központi banki tőkejegyzési kulcs is, az EKB-nak befizetett tőke 43 780 929 euróval megemelkedett.

HATÁS AZ NKB-K AZON KÖVETELÉSEIRE, AMELYEK ÖSSZEGE MEGEGYEZIK AZ EKB-NAK ÁTADOTT NEMZETKÖZI TARTALÉKKAL

A nemzeti központi bankoknak az EKB tőkejegyzési kulcsában való súlyváltozásának és a Latvijas Banka nemzetközi tartalék-átadásának nettó hatásaként a nemzeti központi bankok követelése, amelynek értéke az EKB-nak átadott nemzetközi tartaléknak felel meg, 243 510 283 euróval emelkedett.

MÉRLEGEN KÍVÜLI TÉTELEK

18 AUTOMATIZÁLT ÉRTÉKPAPÍR-KÖLCSÖNZÉSI PROGRAM

Az EKB saját vagyonalap-gazdálkodásának része az az automatizált értékpapír-kölcsönzési programra vonatkozó megállapodás, amelynek értelmében az EKB nevében eljáró kinevezett megbízott értékpapírkölcsön-ügyletet kezdeményez az EKB által kijelölt jegybankképes partnerkörrel. A megállapodás hatálya alatt kötött penziós ügyletek fennálló állományának értéke 2013. december 31-én 3,8 milliárd euro (2012-ben 1,3 milliárd euro) volt.

19 HATÁRIDŐS TŐZSDEI KAMATLÁBÜGYLETEK

2013. december 31-én a devizaügyletekhez kapcsolódóan a következő állományok keletkeztek:

	2013 Kontraktusérték €	2012 Kontraktusérték €	Változás €
<i>Tőzsdei határidős kamatlábügyletek</i>			
Vétel	495 975 636	2 460 891 314	(1 964 915 678)
Eladás	1 727 870 268	6 245 269 283	(4 517 399 015)

A tranzakciókat az EKB nemzetközitartalék-gazdálkodásának keretében végezték.

20 KAMATSWAPÜGYLETEK

A kamatswapügyletek szerződött értéke év végi piaci árfolyamon számolva 2013. december 31-én 252,0 millió euro (2012-ben 355,1 millió euro) volt. A tranzakciókat az EKB nemzetközi tartalék-gazdálkodásának keretében végezték.

21 DEVIZASWAPÜGYLETEK ÉS HATÁRIDŐS DEVIZAÜGYLETEK

NEMZETKÖZITARTALÉK-GAZDÁLKODÁS

Devizaswapügyleteket és határidős devizaügyleteket 2013-ban az EKB nemzetközi tartalék-gazdálkodása keretében végeztek. 2013. december 31-én a fenti ügyletekből eredő határidős követelések és kötelezettségek állományai év végi piaci árfolyamon számolva a következők:

<i>Devizaswapügyletek és határidős devizaügyletek</i>	2013 €	2012 €	Változás €
Követelések	1 845 947 763	2 110 145 191	(264 197 428)
Források	1 730 929 184	1 947 015 270	(216 086 086)

LIKVIDITÁSBŐVÍTŐ MŰVELETEK

2013. december 31-én az eurorendszer partnerkörének az USA-dollár alapú likviditásnyújtáshoz kapcsolódóan dolláralapú követelései és kötelezettségei álltak fenn 2014-es kiegyenlítési dátummal (lásd az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni eurokötelezettségek” című 10. pontot).

22 HITELFELVÉTELI ÉS HITELNYÚJTÁSI MŰVELETEK KEZELÉSE

A középtávú pénzügyi segítségnyújtási mechanizmus keretében az EKB feladata az EU-n belüli hitelfelvétel és hitelnyújtás kezelése. 2013-ban az EKB e konstrukció keretében dolgozott fel hitelkifizetéseket, amelyek célországai Lettország, Magyarország és Románia voltak.

Az euróval fizető tagállamok²² és a Kreditanstalt für Wiederaufbau²³ mint hitelező és a Görög Köztársaság, valamint a megbízottjaként eljáró Görög Nemzeti Bank mint hitelfeltevő közötti hitelkonstrukció-megállapodás alapján az EKB feladata az összes hitelező és a hitelfeltevő nevében az összes kapcsolódó fizetés feldolgozása.

Az EKB operatív szerepet játszik továbbá az európai pénzügyi stabilizációs mechanizmuson (EFSM) és az európai pénzügyi stabilitási eszközön (EFSF) keresztüli hitelek kezelésében. 2013-ban az EKB az EFSM-en keresztül Írországnak és Portugáliának, az EFSF-en keresztül pedig Írországnak, Görögországnak és Portugáliának való hitelnyújtás kapcsán dolgozott fel kifizetéseket.

Az EKB kezeli továbbá az újonnan létrehozott európai stabilitási mechanizmus (ESM) engedélyezett alaptőkéjével és stabilitási támogatási műveleteivel kapcsolatos pénzforgalmat.²⁴ Az EKB 2013-ban az ESM engedélyezett alaptőkéjével kapcsolatban az euro pénznemet használó tagállamokban végzett fizetési feldolgozást, továbbá a Ciprusi Köztársaságnak nyújtott kölcsönnel kapcsolatos ESM-től származó fizetési műveleteket is elszámolta.

22 A Görög Köztársaság és a Német Szövetségi Köztársaság kivételével.

23 A közérdek képviselőjében és a Német Szövetségi Köztársaság utasításai szerint és garanciavállalása mellett.

24 Az európai stabilitási mechanizmus létrehozásáról szóló szerződés 2012. szeptember 27-én lépett hatályba.

23 FÜGGŐBEN LEVŐ PERES ELJÁRÁSOK

A Document Security Systems Inc. (DSSI) kártérítési pert indított az EKB ellen az Európai Közösségek Elsőfokú Bíróságán (CFI)²⁵ azt állítva, hogy az EKB az eurobankjegyek előállításán megsértett egy DSSI-szabadalmat²⁶.

A bíróság a kártérítési keresetet elutasította.²⁷ Megemlítendő még, hogy az EKB sikeresen visszavonta a szóban forgó szabadalmat az érintett nemzeti joghatóságokban, ezért nincs valószínűsége, hogy a DSSI részére kártérítést kell fizetnie.

²⁵ A Lisszaboni Szerződés 2009. december 1-ji életbe lépésével az Elsőfokú Bíróság neve Törvényszékre (General Court) változott.

²⁶ A DSSI 0455 750 B1 számú európai szabadalma.

²⁷ Az Elsőfokú Bíróság 2007. szeptember 5-i határozata, T-295/05. számú ügyirat. Megtekinthető a www.curia.europa.eu internetes címen.

AZ EREDMÉNYKIMUTATÁS SORAIT LEÍRÓ, RÉSZLETEZŐ ADATOK

24 NETTÓ KAMATBEVÉTEL

24.1 NEMZETKÖZI TARTALÉK UTÁNI KAMATBEVÉTEL

A tétel az EKB nemzetközi tartaléka utáni kamatbevételnek a kamatráfordítással csökkentett értékét foglalja magában:

	2013 €	2012 €	Változás €
Folyószámlákon szerzett kamatbevétel	601 611	726 972	(125 361)
Pénzpiaci betétekből származó kamatbevétel	6 868 776	16 294 022	(9 425 246)
Passzív visszavásárlási (repo) ügyletekből származó kamatbevétel	742 788	1 881 260	(1 138 472)
Értékpapírból származó nettó kamatbevétel	172 250 735	197 474 767	(25 224 032)
Kamatwapügyletek nettó kamatbevétele	1 833 740	2 096 989	(263 249)
Devizaswapügyletek és határidős devizaügyletek nettó kamatbevétele	5 237 310	10 581 922	(5 344 612)
Nemzetközi tartalék utáni összes kamatbevétel	187 534 960	229 055 932	(41 520 972)
Folyószámlabetétekkel kapcsolatos kamatráfordítás	(42 758)	(24 240)	(18 518)
Visszavásárlási (repo) megállapodások nettó kamatráfordítása	(212 229)	(147 992)	(64 237)
Nemzetközi tartalék utáni (nettó) kamatbevétel	187 279 973	228 883 700	(41 603 727)

A nettó kamatbevétel 2013-ban mért általános csökkenését elsősorban az USA-dollár portfólión keletkező kisebb kamatjövedelem okozta.

24.2 EUROBANKJEGYEK EURORENDSZEREN BELÜLI ELOSZTÁSÁBÓL SZÁRMAZÓ KAMATBEVÉTEL

Ez a tétel az EKB-nak a teljes forgalomban lévő eurobankjegy-állományból eredő kamatjövedelmét tartalmazza (lásd a számviteli irányelvek „Forgalomban lévő bankjegyek” című pontját és „Az eurorendszeren belüli eurobankjegy-elosztással kapcsolatos követelések” című 6.1 pontot). A 2013. évi bevételecsökkenés nagyrészt annak tudható be, hogy az irányadó refinanszírozási kamatláb átlagosan alacsonyabb volt, mint 2012-ben.

24.3 A NEMZETI KÖZPONTI BANKOKNAK AZ ÁTADOTT NEMZETKÖZI TARTALÉKBÓL EREDŐ KÖVETELÉSEIRE FIZETETT KAMAT

Ezen a soron azt a kamatot kell kimutatni, amely az euroövezetbeli NKB-knak a KBER alapokmányának 30.1 cikke alapján végzett nemzetközitartalék-átadásból eredő EKB-val szembeni követelése után fizetendő (lásd a „Nemzetközitartalék-átadás mértékének megfelelő kötelezettségek” című 12.1 pontot). A 2013-ban fizetett kamat csökkenése nagyrészt annak tudható be, hogy az irányadó refinanszírozási kamatláb átlagosan kisebb volt, mint 2012-ben.

24.4 EGYÉB KAMATBEVÉTEL, EGYÉB KAMATRÁFORDÍTÁS

2013-ban ezek a tételek 4,7 milliárd euro (2012: 8,8 milliárd €) kamatbevételt és 4,7 milliárd euro (2012: 8,9 milliárd €) kamatráfordítást tartalmaznak, amelyek a TARGET2-egyenlegeken keletkeztek (lásd az „Eurorendszeren belüli egyéb (nettó) követelések, ill. kötelezettségek” című 12.2 pontot és az „Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni eurokötelezettségek” című 10. pontot).

Ezenkívül idetartozik még az értékpapír-piaci program keretében az EKB által vásárolt értékpapír-állományból származó nettó 961,9 millió eurós kamatbevétel (2012: 1107,7 millió €), valamint a fedezettkötvény-vásárlási programokban szerzett értékpapírok utáni 204,2 millió eurós

kamatbevétel (2012: 209,4 millió €). Az egyéb euroalapú követeléseken, illetve kötelezettségeken, valamint az USA-dollárban végzett likviditásnyújtáson keletkező kamatbevétel, illetve -ráfordítás is ezeken a sorokon van kimutatva.

25 PÉNZÜGYI MŰVELETEKBŐL SZÁRMAZÓ REALIZÁLT NYERESÉG/VESZTESÉG

A pénzügyi műveletekből származó realizált nettó nyereség 2013 folyamán a következőképpen alakult:

	2013 €	2012 €	Változás €
Nettó realizált árfolyamnyereség	41 335 392	317 311 647	(275 976 255)
Nettó realizált devizaárfolyam- és aranyárfolyam-nyereség	10 787 010	1 524 191	9 262 819
Pénzügyi műveletekből származó realizált nettó nyereség	52 122 402	318 835 838	(266 713 436)

A nettó realizált árfolyamnyereség az értékpapírokon, tőzsdei határidős kamatlábügyleteken és kamatswapügyleteken realizált nyereséget jelenti. 2013-ban a nettó realizált árfolyamnyereség nagyrészt azért csökkent általánosan, mert az USA-dollár portfólión kisebb realizált árfolyamnyereség keletkezett.

26 PÉNZÜGYI ESZKÖZÖK ÉS POZÍCIÓK ÉRTÉKVESZTÉSE

A pénzügyi eszközök és pozíciók értékvesztési leírása a következőképpen alakult 2013-ban:

	2013 €	2012 €	Változás €
Értékpapírok utáni nem realizált árfolyamvesztés	(114 606 755)	(1 737 805)	(112 868 950)
Kamatswapügyletek nem realizált árfolyamvesztése	(610)	(2 442 218)	2 441 608
Nem realizált devizaárfolyam-vesztés	0	(761)	761
Leírás összesen	(114 607 365)	(4 180 784)	(110 426 581)

Az EKB USA-dollár alapú értékpapír-portfóliója piaci értékének általános esése miatt 2013-ban jóval nagyobb leírásra került sor, mint 2012-ben.

27 DÍJAKBÓL ÉS JUTALÉKOKBÓL EREDŐ NETTÓ RÁFORDÍTÁS

	2013 €	2012 €	Változás €
Díjkból és jutalékokból befolyó bevétel	25 917	90 314	(64 397)
Díjához és jutalékhoz kapcsolódó ráfordítás	(2 152 690)	(2 217 422)	64 732
Díjkból és jutalékokból eredő nettó ráfordítás	(2 126 773)	(2 127 108)	335

A díj- és jutalékbevétel 2013-ban azokból a pénzbüntetésekből származott, amelyet a kötelezőtartalék-képzésre vonatkozó szabály megszegése miatt róttak ki a hitelintézetekre. A ráfordítások pedig a folyószámlákkal kapcsolatos díjkból, valamint tőzsdei határidős kamatlábügyletekből adódtak (lásd a „Tőzsdei határidős kamatlábügyletek” című 19. pontot).

28 RÉSZVÉNYEKBŐL ÉS RÉSZESEDESEKBŐL SZÁRMAZÓ BEVÉTELEK

Ezen a soron a Nemzetközi Fizetések Bankjában (BIS) való EKB-részvénytársaság oszdtaléka (lásd „Egyéb pénzügyi eszközök” című 7.2 pontot) van kimutatva.

29 EGYÉB BEVÉTEL

2013-ban a különféle egyéb forrásból származó éves bevétel elsősorban az euroövezeti NKB-knak azon felhalmozódott befizetéseiből származott, amelyekkel az EKB-nak egy jelentős piaci infrastruktúrális projekttel kapcsolatos költségeihez járultak hozzá.

30 SZEMÉLYI JELLEGŰ KÖLTSÉGEK

Ebben a sorban szerepel az a 187,3 millió eurós tétel (2012: 184,6 millió €), amely a fizetésekből, pótlékokból, a munkavállalói biztosításokból és egyéb vegyes költségelemekből tevődik össze. Ugyancsak itt tüntetik fel az EKB nyugdíjrendszereivel, a volt alkalmazottaknak fizetett egyéb juttatásokkal és más hosszú távú juttatásokkal kapcsolatos 53,3 millió eurós összeget (2012: 37,8 millió €) (lásd az „Egyéb tételek” című 13.3 pontot). Az EKB új székházának építési munkáiból eredő 1,3 millió eurós (2012: 1,3 millió €) személyi jellegű költség aktíválva van, és ki van véve a sorból.

A bérek és egyéb juttatások struktúrája – beleértve a felső vezetés tagjainak javadalmazását – lényegét tekintve az Európai Unió javadalmazási rendszerén alapul, és hozzá hasonló.

Az Igazgatóság tagjai az alapfizetés mellett lakhatási és reprezentációs támogatásban részesülnek. Az elnök esetében lakástámogatás helyett az EKB tulajdonában levő rezidenciát biztosítják. Az Európai Központi Bank személyzeti szabályzatára figyelemmel az Igazgatóság tagjai egyéni körülményeiknek megfelelően háztartási és családi pótlékra, valamint oktatási támogatásra jogosultak. Az alapfizetést az Európai Uniónak fizetendő adó mellett nyugdíj-, egészségügyi és baleset-biztosítási járulék terheli. A pótlékokat és támogatásokat nem terheli adó és nyugdíjjárulék.

Az Igazgatóság tagjainak 2013-ban a következő összegeket fizették ki alapfizetésként:¹

	2013 €	2012 €
Mario Draghi (elnök)	378 240	374 124
Vitor Constâncio (alelnök)	324 216	320 688
José Manuel González-Páramo (2012. májusig igazgatósági tag)	-	111 345
Peter Praet (igazgatósági tag)	270 168	267 228
Jörg Asmussen (2012. január óta igazgatósági tag)	270 168	267 228
Benoît Cœuré (2012. január óta igazgatósági tag)	270 168	267 228
Yves Mersch (2012. december óta igazgatósági tag)	281 833	-
Összesen	1 794 793	1 607 841

Az Igazgatóság tagjainak fizetett összes pótlék, valamint a részükre az EKB által a nyugdíj-, egészségügyi és baleset-biztosítási rendszerekbe való befizetések összege 526 615 euro (2012: 509 842 €) volt.

¹ Yves Mersch 2012. december 15-én vette fel hivatalát. A 2012 végéig számára felhalmozódó javadalmazást 2013 januárjában fizették ki, és a 2013-as pénzügyi év személyzeti költségei között mutatták ki.

Ezenfelül az újonnan kinevezett vagy hivatali idejük lejártával távozó igazgatósági tagoknak fizetett juttatások összértéke 44 538 euro (2012: 133 437 €) volt. Ezek a tételek az eredménykimutatás „Igazgatási költségek” során szerepelnek.

Az Igazgatóság volt tagjai hivatali idejük lejárta után meghatározott ideig még átmeneti juttatásokban részesülnek. 2013-ban ez az összeg, a kapcsolódó családi pótlék, valamint az EKB hozzájárulása a volt tagok egészségügyi és balesetbiztosításához 618 189 eurót (2012: 1 183 285 €) tett ki. Az Igazgatóság volt tagjainak vagy hozzátartozóiknak fizetett nyugdíj és egyéb járulékos pótlék, valamint az egészségügyi és balesetbiztosítási befizetés értéke 472 891 euro (2012: 324 830 €) volt.

2013 végén az EKB-val szerződéses viszonyban álló munkavállalók teljes munkaidős állománya 1 790² fő volt, köztük 169 fővel vezetői pozícióban. 2013-ban a dolgozói állomány a következőképpen változott:

	2013	2012
Teljes állomány január 1-jén	1638	1609
Új belépők/szerződési státus változása	496	370
Felmondás/lejáró szerződés	(347)	(341)
Részmunkaidős rend változása miatti nettó emelkedés/(csökkenés)	3	0
Teljes alkalmazotti létszám december 31-én	1790	1638
Átlagos alkalmazotti létszám	1683	1615

31 IGAZGATÁSI KÖLTSÉGEK

Itt olyan egyéb folyó kiadások vannak nyilvántartva, mint például az EKB irodaházainak bérleti díja és karbantartási költségei, a nem aktivált eszközök és berendezések, a szakértői díjak, az egyéb szolgáltatások és felszerelések, valamint olyan személyzeti jellegű ráfordítások, mint a felvételi, költözési, munkába állási, képzési és visszaköltözési kiadások.

32 BANKJEGY-ELŐÁLLÍTÁSI KÖLTSÉGEK

Ez a költségtétel túlnyomórészt azt a nemzetközi szállítási költséget tartalmazza, amely az új eurobankjegyeknek a pénzjegynyomdákban a nemzeti központi bankokba irányuló, valamint az NKB-k között a többletkészletből megoldott hiánypótlást célzó kiszállításból származik. Ezeket a költségeket az EKB állja központilag.

2 Az adat nem tartalmazza a fizetés nélküli szabadságon levők számát. Magában foglalja viszont a végleges, a határozott időre és a rövid időtartamra szóló szerződéssel alkalmazottakat, a friss diplomások programjának résztvevőit, valamint a gyermekgondozási szabadságon és a tartósan betegállományban levő dolgozókat is.

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.

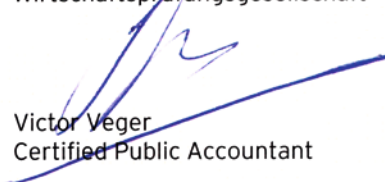
We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

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

**Az alábbi oldalon az EKB a külső könyvvizsgálói jelentés nem hivatalos fordítását közli.
Eltérés esetén az EY aláírásával ellátott angol nyelvű változat a mérvadó.**

Az Európai Központi Bank
elnöke és Kormányzótanácsa
Frankfurt am Main

2014. február 11.

Független könyvvizsgálói jelentés

Elvégeztük az Európai Központi Bank mellékelt Éves beszámolójának vizsgálatát, amely a 2013. december 31-i fordulónapra elkészített mérleget, az említett napon záruló évre vonatkozó eredménykimutatást, a lényeges számviteli irányelvek összefoglalóját, valamint az egyéb részletező adatokat (Éves beszámoló) tartalmazza.

Az Európai Központi Bank Igazgatóságának az Éves beszámolóhoz kapcsolódó hatásköre
Az Igazgatóság hatásköre – összhangban az Európai Központi Bank éves beszámolójáról szóló, a Kormányzótanács által elfogadott módosított EKB/2010/21 határozatban foglalt alapelvekkel – az Éves beszámoló elkészítése és valósághű összeállítása, valamint olyan belső ellenőrzési rendszer alkalmazása, amellyel az Igazgatóság megítélése szerint biztosítható, hogy a beszámoló csalás vagy tévedés miatt a valóságtól lényegesen eltérő állításoktól mentes legyen.

A könyvvizsgáló hatásköre

A könyvvizsgáló feladata, hogy az Éves beszámolót az elvégzett könyvvizsgálat alapján véleményezze. A könyvvizsgálatot a Nemzetközi Könyvvizsgálati Standardok alapján végeztük el. Ezek előírják az etikai követelmények betartását, továbbá azt, hogy a könyvvizsgálat tervezése és végrehajtása során megfelelően megbizonyosodjunk arról, hogy az Éves beszámoló nem tartalmaz a valóságtól lényegesen eltérő állítást.

A könyvvizsgálat során lefolytatott eljárás célja, hogy könyvvizsgálati szempontból ellenőrizzük az Éves beszámoló tévyszámait, megállapításait. A könyvvizsgáló megítélésére van bízva az alkalmazott eljárás kiválasztása, beleértve annak a kockázatnak a felmérését is, hogy az Éves beszámoló – akár csalás, akár tévedés miatt – tartalmaz-e a valóságtól lényegesen eltérő állítást. A könyvvizsgáló a kockázati vizsgálat során figyelembe veszi a vizsgált szervezet éves beszámolójának elkészítésére és valósághű összeállítására vonatkozó belső ellenőrzést. Ezzel célja az adott körülményeknek megfelelő könyvvizsgálati eljárás kialakítása, nem pedig annak véleményezése, hogy a szervezet belső ellenőrzése eredményes-e. A könyvvizsgálat során ezenkívül értékeljük, hogy az alkalmazott számviteli irányelvek megfelelőek-e, az Igazgatóság számviteli becslései elfogadhatók-e, és hogy milyen a beszámoló általános összeállítása.

Úgy véljük, hogy a könyvvizsgálat során összegyűjtött adatok elegendő és megfelelő alapot nyújtanak könyvvizsgálói szakvéleményünk kialakításához.

Szakvélemény

Véleményünk szerint az Éves beszámoló megbízható és valós képet nyújt az Európai Központi Bank 2013. december 31-én fennálló pénzügyi helyzetéről és az említett napon záruló év során végzett tevékenységének eredményeiről, összhangban a Kormányzótanács által lefektetett és az EKB éves beszámolójáról szóló, módosított EKB/2010/21 határozatban foglalt alapelvekkel.

Tisztelettel:

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

KIEGÉSZÍTŐ MELLÉKLET A NYERESÉG, ILLETVE VESZTESÉG FELOSZTÁSÁRÓL

Jelen melléklet nem része az EKB 2013. évi pénzügyi beszámolójának.

A KBER alapokmányának 33. cikke értelmében az EKB nettó nyereségét a következő sorrendben kell átutalni:

- (a) a Kormányzótanács által meghatározott, a nettó nyereség 20%-át meg nem haladó összeget az általános tartalékalapba kell átutalni, legfeljebb a tőke 100%-ának mértékéig;
- (b) a nettó nyereség maradványát az EKB részvényesei között befizetett részesedésük arányában kell felosztani.

Amennyiben az EKB veszteséget könyvel el, a hiány jóváírható az általános tartalékalap, illetve szükség esetén és kormányzótanácsi döntés után az adott pénzügyi év monetáris jövedelme terhére. Az utóbbi a nemzeti központi bankok számára a KBER alapokmányának 32. cikk (5) bekezdése szerint felosztott összegek arányában és erejéig lehetséges.¹

A kockázati céltartalékba való átvezetés után az EKB a 2013-as évet 1439,8 millió euro nettó nyereséggel zárta. A Kormányzótanács határozata nyomán nem utaltak át a nyereségből az általános tartalékalapba, és 2014. január 31-i hatállyal az előzetes nyereségfelosztás keretében 1369,7 millió eurót fizettek ki az euroövezeti nemzeti központi bankoknak (NKB-k). A testület ezenkívül úgy határozott, hogy az előző években elért nyereségek kiigazítása miatt 9,5 millió eurót megtart (lásd a számviteli irányelvek „Az EKB nyugdíjrendszerei, a volt alkalmazottaknak fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások” című pontját), a fennmaradó 60,6 millió eurós nyereséget pedig felosztja az euroövezeti NKB-k között.

Az NKB-k között a nyereséget az EKB jegyzett tőkéjébe befizetett részesedésükkel arányosan osztják fel. Az euroövezeten kívüli NKB-k nem tarthatnak igényt az EKB felosztható nyereségében való részesedésre, ugyanakkor az EKB veszteségét sem kötelesek finanszírozni.

	2013 €	2012 ¹⁾ €
Tárgyévi nyereség	1 439 769 100	995 006 635
Előzetes nyereségfelosztás	(1 369 690 567)	(574 627 292)
Az előző években elért nyereség kiigazítása miatti nyereségmegtartás	(9 503 000)	0
Tárgyévi nyereség az előzetes nyereségfelosztás és -megtartás után	60 575 533	420 379 343
A fennmaradó nyereség felosztása	(60 575 533)	(423 403 343)
Összesen	0	(3 024 000)

1) A számviteli irányelvek módosulása miatt újra kimutatott értékek (lásd a számviteli irányelvekben „Az EKB nyugdíjrendszerei, a volt alkalmazottaknak fizetett egyéb juttatások és más hosszú távú juttatások” című pontot).

¹ A KBER alapokmányának 32. cikk (5) bekezdése előírja, hogy az NKB-k monetáris jövedelmének összegét az EKB tőkéjébe befizetett részesedéseik arányában kell felosztani.

AZ EURORENDSZER ÖSSZEVONT MÉRLEGE, 2013. DECEMBER 31.

(MILLIÓ EURO)¹

ESZKÖZÖK	2013. DECEMBER 31.	2012. DECEMBER 31.
1 Aranykészletek és aranykövetelések	302 940	438 686
2 Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	239 288	250 771
2.1 Az IMF-fel szembeni követelések	81 538	86 980
2.2 Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, euroövezeten kívüli hitelek és egyéb euroövezeten kívüli eszközök	157 750	163 791
3 Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni devizakövetelések	22 464	32 727
4 Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni követelések euróban	20 101	19 069
4.1 Bankokkal szembeni számlakövetelések, értékpapír-befektetések, hitelek	20 101	19 069
4.2 Az ERM–II hitelkonstrukciójából származó követelések	0	0
5 Euroövezeti hitelintézeteknek a monetáris politikai műveletekkel kapcsolatban euróban nyújtott hitelek	752 288	1 126 019
5.1 Irányadó refinanszírozási műveletek	168 662	89 661
5.2 Hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek	583 325	1 035 771
5.3 Finomhangoló penziós műveletek	0	0
5.4 Strukturális penziós műveletek	0	0
5.5 Aktív oldali rendelkezésre állás	301	587
5.6 Fedezet elhelyezéséhez kapcsolódó hitelek	0	0
6 Euroövezetbeli hitelintézetekkel szembeni egyéb követelések euróban	74 849	202 764
7 Euroövezeti rezidensek euróban denominált értékpapírijai	589 763	586 133
7.1 Monetáris politikai célú értékpapír-állomány	235 930	277 153
7.2 Egyéb értékpapír	353 834	308 979
8 Euróban denominált államháztartási adósság	28 287	29 961
9 Egyéb eszközök	243 286	276 483
Eszközök összesen	2 273 267	2 962 613

¹ A kerekítés miatt az összegek/részösszegek nem feltétlenül pontosak.

FORRÁSOK
2013. DECEMBER 31. 2012. DECEMBER 31.

1	Forgalomban lévő bankjegyek	956 185	912 592
2	Euroövezeti hitelintézetekkel szembeni, euróban denominált kötelezettségek a monetáris politikai műveletekkel kapcsolatban	473 155	925 386
2.1	Folyószámlák (ideértve a kötelező tartalékolási rendszert)	282 578	447 112
2.2	Betéti rendelkezésre állás	85 658	280 219
2.3	Határozott időre lekötött betétek	104 842	197 559
2.4	Finomhangoló penziós műveletek	0	0
2.5	Fedezet elhelyezéséhez kapcsolódó betétek	77	496
3	Euroövezeti hitelintézetekkel szembeni egyéb, euróban denominált kötelezettségek	3 014	6 688
4	Kibocsátott adósságpapírok	0	0
5	Egyéb euroövezetbeli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban	91 108	135 653
5.1	Államháztartás	65 871	95 341
5.2	Egyéb források	25 237	40 312
6	Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni kötelezettségek euróban	115 416	184 404
7	Euroövezetbeli rezidensekkel szembeni devizakötelezettségek	4 589	3 629
8	Euroövezeten kívüli rezidensekkel szembeni devizakötelezettségek	2 998	6 226
8.1	Betétek, állományok, egyéb források	2 998	6 226
8.2	Az ERM–II hitelkeretből származó kötelezettségek	0	0
9	A Nemzetközi Valutaalap (IMF) által allokált különleges lehívási jogok ellenértéke	52 717	54 952
10	Egyéb források	219 587	237 731
11	Átértékelési számlák	262 633	407 236
12	Saját tőke	91 864	88 117
Források összesen		2 273 267	2 962 613



Az irodatornyok külső felületét a legmodernebb technológiának megfelelő háromrétegű hibrid homlokzati pajzs borítja, amely a klasszikus homlokzatszerkezetek kifinomult szintézisével ötvözi a dobozablak, a dupla üvegezésű ablak és a kettős homlokzat funkcióját. A különféle követelmények (tűzvédelem, a radarsugárzás visszaverődésének csökkentése, homlokzattisztítás, napfényvédelem) kielégítése érdekében speciális üvegezést alkalmaztak, amely kívül fényvédő, belül pedig hőszigetelt. A két üvegtábla közé épített alumínium rolók fokozzák a napsugárzás elleni védelmet.

FÜGGELÉKEK

I AZ EKB ÁLTAL ELFOGADOTT JOGI DOKUMENTUMOK

Az alábbi táblázat az EKB által 2013 folyamán és 2014 elején elfogadott és a bank weboldalának „Jogi keret” menüpontjában publikált jogi dokumentumokat sorolja fel.

(a) Az EKB nem vélemény típusú jogi dokumentumai	
Szám	Cím
EKB/2013/1	Az Európai Központi Bank 2013. január 11-i határozata a Központi Bankok Európai Rendszere nyilvános kulcsú infrastruktúrája keretrendszerének meghatározásáról (HL L 74., 2013.3.16., 30. o.)
EKB/2013/2	Az Európai Központi Bank 2013. január 23-i iránymutatása az eurorendszer refinanszírozási műveleteivel és a fedezetek elfogadhatóságával kapcsolatos további átmeneti intézkedésekről szóló EKB/2012/18 iránymutatás módosításáról (HL L 34., 2013.2.5., 18. o.)
EKB/2013/3	Az Európai Központi Bank 2013. február 4-i ajánlása az Európai Unió Tanácsa számára a Central Bank of Cyprus külső könyvvizsgálóiról (HL C 37., 2013.2.9., 1. o.)
EKB/2013/4	Az Európai Központi Bank 2013. március 20-i iránymutatása az eurorendszer refinanszírozási műveleteivel és a fedezetek elfogadhatóságával kapcsolatos további átmeneti intézkedésekről és az EKB/2007/9 iránymutatás módosításáról (átdolgozás) (HL L 95., 2013.4.5., 23. o.)
EKB/2013/5	Az Európai Központi Bank 2013. március 20-i határozata az ír kormány által kibocsátott vagy garantált forgalomképes adósságinstrumentumok elfogadhatóságához kapcsolódó átmeneti intézkedésekről szóló EKB/2011/4 határozat, a portugál kormány által kibocsátott vagy garantált forgalomképes adósságinstrumentumok elfogadhatóságához kapcsolódó átmeneti intézkedésekről szóló EKB/2011/10 határozat, a Görög Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált forgalomképes adósságinstrumentumok elfogadhatóságához kapcsolódó átmeneti intézkedésekről szóló EKB/2012/32 határozat és a devizában denominált fedezetek elfogadhatóságára vonatkozó szabályok ideiglenes változásáról szóló EKB/2012/34 határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 95., 2013.4.5., 21. o.)
EKB/2013/6	Az Európai Központi Bank 2013. március 20-i határozata a saját felhasználású, fedezetlen, állam által garantált banki kötvényeknek az eurorendszer monetáris politikai műveletei során fedezetként történő felhasználására vonatkozó szabályokról (HL L 95., 2013.4.5., 22. o.)
EKB/2013/7	Az Európai Központi Bank 2013. március 22-i iránymutatása az értékpapír-állományokról szóló statisztikákról (HL L 125., 2013.5.7., 17. o.)
EKB/2013/8	Az Európai Központi Bank 2013. április 17-i ajánlása az Európai Unió Tanácsa számára az Oesterreichische Nationalbank külső könyvvizsgálóiról (HL C 115., 2013.4.23., 1. o.)

Szám	Cím
EKB/2013/9	Az Európai Központi Bank 2013. április 19-i ajánlása az Európai Unió Tanácsának az EKB külső könyvvizsgálóiról (HL C 122., 2013.4.27., 1. o.)
EKB/2013/10	Az Európai Központi Bank 2013. április 19-i határozata az eurobankjegyek címleteiről, technikai jellemzőiről, utánzatai készítéséről, cseréjéről és bevonásáról (átdolgozás) (HL L 1 18., 2013.4.30., 37. o.)
EKB/2013/11	Az Európai Központi Bank 2013. április 19-i iránymutatása a szabálytalan eurobankjegy-utánzatok készítése elleni intézkedések végrehajtásáról, valamint az eurobankjegyek cseréjéről és bevonásáról szóló EKB/2003/5 iránymutatás módosításáról (HL L 118., 2013.4.30., 43. o.)
EKB/2013/12	Az Európai Központi Bank 2013. április 26-i ajánlása az Európai Unió Tanácsa számára a Suomen Pankki külső könyvvizsgálóiról (HL C 126., 2013.5.3., 1. o.)
EKB/2013/13	Az Európai Központi Bank 2013. május 2-i határozata a Ciprusi Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált forgalomképes adósságinstrumentumok elfogadhatóságához kapcsolódó átmeneti intézkedésekről (HL L 133., 2013.5.17., 26. o.)
EKB/2013/14	Az Európai Központi Bank 2013. május 15-i iránymutatása az eurorendszer tartalékezelési szolgáltatásainak az euroövezeten kívüli központi bankok és országok, valamint nemzetközi szervezetek számára euróban történő nyújtásáról szóló EKB/2006/4 iránymutatás módosításáról (HL L 138., 2013.5.24., 19. o.)
EKB/2013/15	Az Európai Központi Bank 2013. június 21-i határozata az EKB felhalmozott tőkéjéhez való hozzájáruláshoz, valamint a nemzeti központi bankoknak az átadott, devizatartalékokat megtestesítő eszközökkel megegyező követeléseinek módosításához szükséges intézkedések megállapításáról (HL L 187., 2013.7.6., 9. o.)
EKB/2013/16	Az Európai Központi Bank 2013. június 21-i határozata az eurobankjegyek kibocsátásáról szóló EKB/2010/29 határozat módosításáról (HL L 187., 2013.7.6., 13. o.)
EKB/2013/17	Az Európai Központi Bank 2013. június 21-i határozata a nemzeti központi bankoknak az EKB tőkejegyzési kulcsában való százalékos részesedéséről (HL L 187., 2013.7.6., 15. o.)
EKB/2013/18	Az Európai Központi Bank 2013. június 21-i határozata az EKB tőkerészesedéseinek a nemzeti központi bankok közötti átruházásáról, illetve a befizetett tőke módosításáról szóló szabályok megállapításáról (HL L 187., 2013.7.6., 17. o.)

Szám	Cím
EKB/2013/19	Az Európai Központi Bank 2013. június 21-i határozata az EKB tőkéjének azon tagállamok nemzeti központi bankjai részéről történő befizetéséről, amelyek pénzneme az euro (HL L 187., 2013.7.6., 23. o.)
EKB/2013/20	Az Európai Központi Bank 2013. június 21-i határozata az EKB tőkéjének az euroövezeten kívüli nemzeti központi bankok részéről történő befizetéséről (HL L 187., 2013.7.6., 25. o.)
EKB/2013/21	Az Európai Központi Bank 2013. június 28-i határozata a Ciprusi Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált forgalomképes adósságinstrumentumok elfogadhatóságához kapcsolódó átmeneti intézkedésekről szóló EKB/2013/13 határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 192., 2013.7.13., 75. o.)
EKB/2013/22	Az Európai Központi Bank 2013. július 5-i határozata a Ciprusi Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált forgalomképes adósságinstrumentumok elfogadhatóságához kapcsolódó átmeneti intézkedésekről (HL L 195., 2013.7.18., 27. o.)
EKB/2013/23	Az Európai Központi Bank 2013. július 25-i iránymutatása az államháztartási statisztikákról (átdolgozás) (HL L 2., 2014.1.7., 12. o.)
EKB/2013/24	Az Európai Központi Bank 2013. július 25-i iránymutatása az Európai Központi Bank negyedéves pénzügyiszámla-statisztikáira vonatkozó beszámolási követelményekről (átdolgozás) (HL L 2., 2014.1.7., 34. o.)
EKB/2013/25	Az Európai Központi Bank 2013. július 30-i iránymutatása a negyedéves pénzügyi elszámolásokra vonatkozó statisztikai adatszolgáltatási követelményeiről szóló EKB/2011/23 iránymutatás módosításáról (HL L 247., 2013.9.18., 38. o.)
EKB/2013/26	Az Európai Központi Bank 2013. augusztus 29-i határozata az EKB kumulált részvényértékéhez való hozzájárulásához szükséges intézkedésekről, valamint a nemzeti központi bankok átutalt devizaeszközeivel egyenértékű követelések módosításáról (HL L 16., 2014.1.21., 47. o.)
EKB/2013/27	Az Európai Központi Bank 2013. augusztus 29-i határozata az eurobankjegyek kibocsátásáról szóló EKB/2010/29 határozat módosításáról (HL L 16., 2014.1.21., 51. o.)
EKB/2013/28	Az Európai Központi Bank 2013. augusztus 29-i határozata a nemzeti központi bankoknak az EKB tőkejegyzési kulcsában való százalékos részesedéséről (HL L 16., 2014.1.21., 53. o.)

Szám	Cím
EKB/2013/29	Az Európai Központi Bank 2013. augusztus 29-i határozata az EKB tőkerészesedéseinek a nemzeti központi bankok közötti átruházásáról, illetve a befizetett tőke módosításáról szóló szabályok megállapításáról (HL L 16., 2014.1.21., 55. o.)
EKB/2013/30	Az Európai Központi Bank 2013. augusztus 29-i határozata az EKB tőkénének azon tagállamok nemzeti központi bankjai részéről történő befizetéséről, amelyek pénzneme az euro (HL L 16., 2014.1.21., 61. o.)
EKB/2013/31	Az Európai Központi Bank 2013. augusztus 30-i határozata az EKB tőkénének az euroövezeten kívüli nemzeti központi bankok részéről történő befizetéséről (HL L 16., 2014.1.21., 63. o.)
EKB/2013/32	Az Európai Központi Bank 2013. szeptember 2-i ajánlása az Európai Unió Tanácsa számára a Banco de España külső könyvvizsgálóiról (HL C 264., 2013.9.13., 1. o.)
EKB/2013/33	Az Európai Központi Bank 2013. szeptember 24-i rendelete a monetáris pénzügyi intézmények ágazati mérlegéről (átdolgozás) (HL L 297., 2013.1.1.7., 1. o.)
EKB/2013/34	Az Európai Központi Bank 2013. szeptember 24-i rendelete a monetáris pénzügyi intézmények által alkalmazott kamatlábakra vonatkozó statisztikákról (átdolgozás) (HL L 297., 2013.1.1.7., 51. o.)
EKB/2013/35	Az Európai Központi Bank 2013. szeptember 26-i határozata az eurorendszer refinanszírozási műveleteivel és a fedezetek elfogadhatóságával kapcsolatos további intézkedésekről (HL L 301., 2013.11.12., 6. o.)
EKB/2013/36	Az Európai Központi Bank 2013. szeptember 26-i határozata az eurorendszer refinanszírozási műveleteivel és a fedezetek elfogadhatóságával kapcsolatos további átmeneti intézkedésekről (HL L 301., 2013.11.12., 13. o.)
EKB/2013/37	Az Európai Központi Bank iránymutatása a transzeurópai automatizált valós idejű bruttó elszámolású rendszerről (TARGET2) szóló EKB/2012/27 iránymutatás módosításáról (HL L 333., 2013.12.12., 82. o.)
EKB/2013/38	Az Európai Központi Bank 2013. október 18-i rendelete a befektetési alapok eszközeiről és kötelezettségeiről szóló statisztikákról (átdolgozás) (HL L 297., 2013.11.7., 73. o.)
EKB/2013/39	Az Európai Központi Bank 2013. október 18-i rendelete az euroövezetben rezidens, nem monetáris pénzügyi intézményektől betéteket fogadó postai zsróintézményekre vonatkozó statisztikai adatszolgáltatási követelményekről (HL L 297., 2013.11.7., 94. o.)
EKB/2013/40	Az Európai Központi Bank 2013. október 18-i rendelete az értékpapírosítási tranzakciókat végző pénzügyi közvetítő vállalatok eszköz- és forrásstatisztikáiról (átdolgozás) (HL L 297., 2013.11.7., 107. o.)

Szám	Cím
EKB/2013/41	Az Európai Központi Bank 2013. október 22-i határozata az euro Lettország általi bevezetését követően a kötelező tartalékoknak az EKB által történő alkalmazására vonatkozó átmeneti rendelkezésekről (HL L 3., 2014.1.8., 9. o.)
EKB/2013/42	Az Európai Központi Bank 2013. november 15-i ajánlása az Európai Unió Tanácsa számára a Latvijai Banka külső könyvvizsgálóiról (HL C 342., 2013.11.22., 1. o.)
EKB/2013/43	Az Európai Központi Bank 2013. november 28-i rendelete a pénzforgalmi statisztikákról (HL L 352., 2013.12.24., 18. o.)
EKB/2013/44	Az Európai Központi Bank 2013. november 28-i ajánlása a pénzforgalmi statisztikákról (HL C 5., 2014.1.9., 1. o.)
EKB/2013/45	Az Európai Központi Bank 2013. november 28-i iránymutatása az EKB devizatartalékokat megtestesítő eszközeinek nemzeti központi bankok általi kezeléséről, valamint az ezen eszközöket érintő műveletek jogi dokumentációjáról szóló, EKB/2008/5 iránymutatás módosításáról (még nincs publikálva a Hivatalos Lapban)
EKB/2013/46	Az Európai Központi Bank 2013. december 6-i határozata a 2014-ben történő érmekibocsátás mennyiségének engedélyezéséről (HL L 349., 2013.12.21., 109. o.)
EKB/2013/49	Az Európai Központi Bank 2013. december 18-i iránymutatása az eurobankjegyek beszerzéséről szóló EKB/2004/18 iránymutatás módosításáról (HL L 32., 2014.2.1., 36. o.)
EKB/2013/51	Az Európai Központi Bank 2013. december 17-i ajánlása az Európai Unió Tanácsa számára a Banque centrale du Luxembourg külső könyvvizsgálóiról (HL C 378., 2013.12.24., 15. o.)
EKB/2013/52	Az Európai Központi Bank 2013. december 27-i határozata az EKB éves beszámolójáról szóló EKB/2010/21 határozat módosításáról (átdolgozás) (HL L 33., 2014.2.4., 7. o.)
EKB/2013/53	Az Európai Központi Bank 2013. december 3-i határozata az Európai Központi Bank tőkéjének a Latvijai Banka általi befizetéséről, a Latvijai Banka devizatartalékokat megtestesítő eszközeinek az EKB számára történő átadásáról, valamint a Latvijai Bankának az Európai Központi Bank tartalékaihoz és céltartalékaihoz való hozzájárulásáról (HL L 16., 2014.1.21., 65. o.)
EKB/2013/54	Az Európai Központi Bank 2013. december 20-i határozata az euro biztonságos kezelést igénylő elemeit előállítók akkreditációs eljárásairól, valamint az EKB/2008/3 határozat módosításáról (még nincs publikálva a Hivatalos Lapban)

(b) Az EKB valamely európai intézménnyel folytatott konzultációja nyomán kiadott véleményei

Szám	Kibocsátó intézmény, tárgy
CON/2013/2	Tanács – A nem euroövezeti tagállamok pénzügyi támogatását biztosító eszköz létrehozására vonatkozó tanácsi rendelet iránti javaslat (HL C 96., 2013.4.4., 11. o.)
CON/2013/4	Európai Parlament – Az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról szóló 2009/65/EK irányelvnek a letétkezelői funkciók, javadalmazási politikák és szankciók tekintetében történő módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelv iránti javaslat (HL C 96., 2013.4.4., 18. o.)
CON/2013/32	Tanács – A pénzügyi rendszereknek a pénzmosás, valamint terrorizmus finanszírozása céljára való felhasználásának megelőzéséről szóló irányelv iránti javaslat és a pénzáttalásokat kísérő adatokról szóló rendelet iránti javaslat (HL C 166., 2013.6.12., 2. o.)
CON/2013/35	Tanács – A forgalomba hozatalra szánt euroérmék címleteiről és technikai jellemzőiről szóló tanácsi rendelet iránti javaslat (HL C 176., 2013.6.21., 11. o.)
CON/2013/37	Európai Parlament – Az euro és más valuták hamisítás elleni, büntetőjog általi védelméről, valamint a 2000/383/IB tanácsi kerethatározat felváltásáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelv iránti javaslat (HL C 179., 2013.6.25., 9. o.)
CON/2013/48	Tanács – A 974/98/EK rendelet módosításáról szóló tanácsi rendeletnek az euro Lettországból történő bevezetése tekintetében történő módosítására irányuló javaslat, illetve a 2866/98/EK rendeletnek az euro lettországi átváltási ár-folyama tekintetében történő módosításáról szóló tanácsi rendelet iránti javaslat (HL C 204., 2013.7.18., 1. o.)
CON/2013/72	Európai Parlament – A makrogazdasági egyensúlyhiány kezelésére szolgáló eljáráshoz kapcsolódó statisztikai adatok szolgáltatásáról és minőségéről szóló európai parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslat (HL C 14., 2013.10.18., 5. o.)
CON/2013/76	Európai Parlament – A hitelintézeteknek és bizonyos befektetési vállalkozásoknak az egységes szanalási mechanizmus keretében történő szanalására vonatkozó egységes szabályok és egységes eljárás kialakításáról, valamint az Egységes Bankszanalási Alap létrehozásáról és az 1093/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet módosításáról szóló parlamenti és tanácsi rendelet iránti javaslat (még nincs publikálva a Hivatalos Lapban)

Szám	Kibocsátó intézmény, tárgy
CON/2013/77	Európai Parlament – A fizetési számlákhoz kapcsolódó díjak összehasonlíthatóságáról, a fizetésiszámla-váltásról és az alapszintű fizetési számlákhoz való hozzáférésről szóló parlamenti és tanácsi irányelvre irányuló javaslat (még nincs publikálva a Hivatalos Lapban)
CON/2014/2	Európai Parlament – A pénzügyi eszközökben és pénzügyi ügyletekben referenciamutatóként használt indexekről szóló rendeletre irányuló javaslat (még nincs publikálva a Hivatalos Lapban)
CON/2014/9	Európai Parlament – A belső piaci pénzforgalmi szolgáltatásokról és a 2002/65/EK, a 2013/36/EU és a 2009/110/EK irányelv módosításáról, valamint a 2007/64/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló irányelvre irányuló javaslat (még nincs publikálva a Hivatalos Lapban)
CON/2014/10	Európai Parlament – A kártya alapú fizetési műveletek bankközi díjairól szóló rendeletre irányuló javaslat (még nincs publikálva a Hivatalos Lapban)

(c) Az EKB valamely tagállammal folytatott konzultáció nyomán elfogadott véleményei

Szám	Kibocsátó ország, tárgy
CON/2013/1	Lengyelország – Vélemény a pénzügyi piac felügyeletének keretrendszeréről
CON/2013/3	Spanyolország – Vélemény a korai beavatkozásról, és a hitelintézetek szerkezetátalakításáról és szanálásáról
CON/2013/5	Lengyelország – Vélemény a szövetkezeti hitelintézetekről
CON/2013/6	Románia – Vélemény a Banca Națională a României-nek az államadóssággal és az állampapírra vonatkozó hitel-nemteljesítési csereügyletekkel kapcsolatos új hatásköreiről
CON/2013/7	Olaszország – Vélemény az átutalási megbízásokról és a közvetlen terhelési műveletekről
CON/2013/8	Franciaország – Vélemény a Dexia SA leányvállalatainak egyes kötelezettségeit fedező állami garanciáról
CON/2013/9	Dánia – Vélemény a készpénzfizetések korlátozásáról
CON/2013/10	Ciprus – Vélemény a hitel- és egyéb intézetek szanálási keretrendszeréről
CON/2013/11	Finnország – Vélemény a bérkifizetések tekintetében történő készpénzfizetés-korlátozásról
CON/2013/12	Magyarország – Vélemény az Államkincstár betétgyűjtési és értékpapírszámlavezetési tevékenységéről
CON/2013/13	Belgium – Vélemény a pénzügyi stabilitási hozzájárulás módosított számítási módjáról
CON/2013/14	Lengyelország – Vélemény a pénzügyi piacok felügyeletére vonatkozó keretrendszeréről
CON/2013/15	Görögország – Vélemény a Bank of Greece nyereségfelosztásáról
CON/2013/16	Ausztria – Vélemény az Oesterreichische Nationalbanknak a Nemzetközi Valutaalap szegénységet csökkentő és a növekedést segítő alapjába történő befizetéséről, továbbá a Nemzetközi Valutaalap és az Oesterreichische Nationalbank között létrejött kétoldalú kölcsön-megállapodásról
CON/2013/17	Görögország – Vélemény a hitelintézetek feltőkésítéséről
CON/2013/18	Belgium – Vélemény készpénzfizetések korlátozásáról
CON/2013/19	Portugália – Vélemény a hitelintézetek feltőkésítéséről
CON/2013/20	Görögország – Vélemény a hitelintézeteknél vezetett alvó betéti számlákról
CON/2013/21	Szlovénia – Vélemény a banki stabilitás megerősítése érdekében tett intézkedésekről
CON/2013/22	Ausztria – Vélemény a fizetési mérlegre vonatkozó adatszolgáltatásról

Szám	Kibocsátó ország, tárgy
CON/2013/23	Szlovákia – Vélemény a különleges jelzálog-tranzakciókról
CON/2013/24	Málta – Vélemény a pénzügyi biztosítékokról szóló megállapodásokról
CON/2013/25	Spanyolország – Vélemény a Betétbiztosítási Alapról
CON/2013/26	Ausztria – Vélemény a hitelintézetek számára történő válságtervezésről és a korai beavatkozásról
CON/2013/27	Belgium – Vélemény az állami garanciák keretrendszeréről és a Dexia SA, valamint a Dexia Crédit Local SA részére nyújtott állami garanciákról
CON/2013/28	Németország – Vélemény a kockázatok elleni védelemről és az egyes banki üzletágak elkülönítéséről
CON/2013/29	Franciaország – Vélemény a fogyasztói hitelregiszterről
CON/2013/30	Málta – Vélemény a makroprudenciális politikáról
CON/2013/31	Románia – Vélemény a Banca Națională a României intézményi szerepének és függetlenségének megerősítéséről
CON/2013/33	Spanyolország – Vélemény a jelzálog-adósok védelméről
CON/2013/34	Görögország – Vélemény a túlzottan eladósodott magánszemélyek részére szóló adósságintézkedésekről
CON/2013/36	Franciaország – Vélemény a hitelintézetek és a finanszírozó társaságok jogállásáról
CON/2013/38	Görögország – Vélemény a Görög Pénzügyi Stabilitási Alapról
CON/2013/39	Románia – Vélemény a nemzeti pénzügyi rendszer makroprudenciális felvigyázásáról
CON/2013/40	Magyarország – Vélemény a Magyar Nemzeti Bank új felügyeleti feladatairól
CON/2013/41	Ciprus – Vélemény a Central Bank of Cyprus kormányzásáról
CON/2013/42	Belgium – Vélemény a helyreállítási és szanálási tervekről
CON/2013/43	Belgium – Vélemény a lopásgátló készülékek által semlegesített eurobankjegyek kezeléséről
CON/2013/44	Ciprus – Vélemény a hitelintézetekre kivetett különadóról
CON/2013/45	Litvánia – Vélemény a Lietuvos bankas makroprudenciális megbízatásáról
CON/2013/46	Írország – Vélemény a fizetési- és nyugdíjreformról

Szám	Kibocsátó ország, tárgy
CON/2013/49	Írország – Vélemény a nem EGT hitelintézetek fióktelepeiről
CON/2013/50	Románia – Vélemény a stabilizációs intézkedésekről
CON/2013/51	Ciprus – Vélemény a szövetkezeti hitelintézetek felügyeletéről
CON/2013/52	Spanyolország – Vélemény a takarékpénztárakról és a banki alapítványokról
CON/2013/53	Svédország – Vélemény a Sveriges Riksbank pénzügyi függetlenségéről
CON/2013/54	Ciprus – Vélemény a nemzeti pénzügyi rendszer makroprudenciális felvigyázásáról
CON/2013/55	Belgium – Vélemény a hosszú távú hitelezést ösztönző intézkedésekről
CON/2013/56	Vélemény az új integrált magyar felügyeleti keretrendszerrel
CON/2013/57	Görögország – Vélemény a hitelintézetek sajátos felszámolási eljárásáról
CON/2013/58	Szlovákia – Vélemény a pénzügyi beszámolók nyilvántartásáról
CON/2013/59	Belgium – Vélemény a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról
CON/2013/60	Dánia - Vélemény az automatikus fedezetnyújtás keretében a Danmarks Nationalbanknak nyújtott biztosítékokról
CON/2013/61	Spanyolország - Vélemény a Banco de Españának az alkalmazottai kiválasztásához fűzött autonómiájáról, valamint az elnök hivatali ideje lejárta előtti felmentéséről
CON/2013/62	Szlovénia – Vélemény a pénzforgalmi szolgáltatásoknak a Banka Slovenije által a költségvetési szervek részére történő nyújtásáról
CON/2013/63	Litvánia – Vélemény a hitelegyesületekről
CON/2013/64	Lengyelország – Vélemény az eurobankjegyek és -érmék beváltásának alapelveiről és folyamatáról
CON/2013/65	Lettország – Vélemény az eurobankjegyek és -érmék kezeléséről és forgalomba történő visszaforgatásáról
CON/2013/66	Portugália – Vélemény a Banco de Portugal makroprudenciális mandátumáról
CON/2013/67	Szlovénia – Vélemény a banki stabilitás megerősítése érdekében bevezetett intézkedésekről
CON/2013/68	Belgium - Vélemény a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique új statisztikai feladatáról
CON/2013/69	Málta – Vélemény a Central Bank of Maltáról szóló törvény módosításáról
CON/2013/70	Szlovénia – Vélemény a Pénzügyi Stabilitási Tanács létrehozataláról, valamint a nemzeti hatóságok makroprudenciális feladatairól

Szám	Kibocsátó ország, tárgy
CON/2013/71	Magyarország – Vélemény az integrált magyar felügyeleti keretrendszeréről
CON/2013/73	Szlovénia – Vélemény a bankreorganizációval kapcsolatos intézkedésekről
CON/2013/74	Románia – Vélemény az állami tulajdonok kezelésének a Banca Națională a României részére történő átadásáról
CON/2013/75	Szlovénia – Vélemény a vállalatok pénzügyi szerkezetátalakításáról
CON/2013/78	Ciprus – Vélemény a Central Bank of Cyprus döntéshozói hatásköreiben bekövetkezett változásokról
CON/2013/79	Litvánia – Vélemény a hitelintézetekre vonatkozó tartalékolási követelményekről
CON/2013/80	Románia – Vélemény a stabilizációs intézkedésekről és a betétbiztosítási alapról
CON/2013/81	Ciprus – Vélemény a szövetkezeti hitelintézetek engedélyezéséről, szabályozásáról és felügyeletéről
CON/2013/82	Finnország – Vélemény a hitelintézetek prudenciális felügyeletéről és a makroprudenciális felügyezéséről
CON/2013/83	Dánia – Vélemény a Pénzügyi Szervezetek Felügyeletének irányításáról
CON/2013/84	Franciaország – Vélemény a fizetőeszközökről és a fizetési rendszerekről
CON/2013/85	Litvánia – Vélemény a Lietuvos bankas eszközeinek jogállásáról, valamint annak nyilvános könyvvizsgálatáról
CON/2013/86	Szlovénia – Vélemény a bankok stabilitásának megerősítését célzó intézkedésekről
CON/2013/87	Portugália – Vélemény a hitelintézetek feltőkésítéséről
CON/2013/88	Magyarország – Vélemény a Magyar Nemzeti Bank felügyeleti feladatait támogató adatszolgáltatási kötelezettségekről
CON/2013/89	Magyarország – Vélemény a bankjegyek magyarországi feldolgozásáról, forgalmazásáról, valamint azok hamisítás elleni védelméről
CON/2013/90	Luxemburg – Vélemény a luxemburgi államháztartásról
CON/2013/91	Észtország – Vélemény az észtországi államháztartásról
CON/2013/92	Olaszország – Vélemény a közkiadásoknak a Banca d'Italia vonatkozásában történő féken tartásáról
CON/2013/93	Lettország – Vélemény a hitelnyilvántartásról
CON/2013/94	Románia – Vélemény a fedezett kötvényekről
CON/2013/95	Dánia – Vélemény az értékpapír-kereskedők alkalmazottainak mozgóbéréről
CON/2013/96	Olaszország – Vélemény a Banca d'Italia tőkeemeléséről

2 AZ EURORENDSZER MONETÁRIS POLITIKAI INTÉZKEDÉSEINEK IDŐRENDI ÁTTEKINTÉSE

2013. JANUÁR 10., FEBRUÁR 7., MÁRCIUS 7. ÉS ÁPRILIS 4.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre vonatkozó kamatlábat, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábait 0,75%-on, 1,50%-on, illetve 0,00%-on, tehát változatlanul hagyja.

2013. MÁJUS 2.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes kamatlábat a 2013. május 8-án elszámolandó művelettől kezdődően 25 bázisponttal 0,50%-ra csökkenti. Emellett döntött arról is, hogy az aktív oldali rendelkezésre állás kamatlábát 2013. május 8-i hatállyal 50 bázisponttal 1,00%-ra csökkenti, illetve a betéti rendelkezésre állás kamatlábát változatlanul, azaz 0,00%-on hagyja. Döntött a tendereljárások részleteiről, valamint a refinanszírozási műveletek 2014. július 8-ig alkalmazandó végrehajtási módjairól, nevezetesen arról, hogy folytatja rögzített kamatú, mennyiségi korlátozás nélküli tendereljárásait.

2013. JÚNIUS 6., JÚLIUS 4., AUGUSZTUS 1., SZEPTEMBER 5. ÉS OKTÓBER 2.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre vonatkozó kamatlábat, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábait 0,50%-on, 1,00%-on illetve 0,00%-on, tehát változatlanul hagyja.

2013. NOVEMBER 7.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre érvényes kamatlábat a 2013. november 13-án elszámolandó művelettől kezdődően 25 bázisponttal 0,25%-ra csökkenti. Emellett döntött arról is, hogy az aktív oldali rendelkezésre állás kamatlábát 2013. november 13-i hatállyal 25 bázisponttal 0,75%-ra csökkenti, illetve a betéti rendelkezésre állás kamatlábát változatlanul, azaz 0,00%-on hagyja. Döntött a tendereljárások részleteiről, valamint a refinanszírozási műveletekre 2015. július 7-ig alkalmazandó részletes szabályokról is, nevezetesen arról, hogy folytatja a fix kamatozású tendereljárásait teljes allokációval.

2013. DECEMBER 5., 2014. JANUÁR 9., FEBRUÁR 6. ÉS MÁRCIUS 6.

Az EKB Kormányzótanácsa úgy döntött, hogy az irányadó refinanszírozási műveletekre vonatkozó kamatlábat, valamint az aktív oldali és a betéti rendelkezésre állás kamatlábait 0,25%-on, 0,75%-on, illetve 0,00%-on, tehát változatlanul hagyja.

3 AZ EKB LIKVIDITÁSNYÚJTÁSHOZ KAPCSOLÓDÓ KOMMUNIKÁCIÓJÁNAK ÁTTEKINTÉSE¹

Az Eurorendszer 2013-ban végrehajtott likviditásnyújtó műveleteinek részletes ismertetése az EKB weboldalának „Open market operations” menüpontjában olvasható.

EUROLIKVIDITÁS NYÚJTÁSA

2013. FEBRUÁR 21.

Az EKB részleteket közöl az értékpapír-piaci program (SMP) keretében megvásárolt értékpapír-állományról 2012. december 31-i állapot szerint.

2013. MÁRCIUS 21.

Az EKB bejelenti, hogy a Central Bank of Cyprus által kérvényezett sürgősségi likviditási segítség (SLS) 2013. március 25-ig tart, ezt követően pedig csak azok az országok részesülhetnek benne, amelyek EU-IMF-programban vesznek részt.

2013. MÁRCIUS 22.

Az EKB bejelenti, hogy 2015. március 1-jétől nem fogad el fedezetként olyan államilag garantált fedezetlen banki kötvényeket, amelyeket egy őket fedezetként igénybe vevő partner, vagy ehhez a partnerhez szorosan kötődő entitás bocsátott ki.

2013. MÁRCIUS 25.

Az EKB bejelenti a Kormányzótanács azon döntését, hogy nem utasítja el a Central Bank of Cyprus SLS iránti kérelmét a hatályos szabályozásnak megfelelően, miután az eurocsoportban megállapodás született a ciprusi makrogazdasági kiigazítási programról. Hozzáteszi továbbá, hogy szorosan figyelemmel kíséri a ciprusi helyzet alakulását.

2013. MÁJUS 2.

Az EKB bejelenti, hogy 2013. május 9-től azok a Ciprusi Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált forgalomképes adósságinstrumentumok, amelyek az összes többi elfogadhatósági kritériumnak megfelelnek, speciális haircut alkalmazása mellett újra elfogadhatók fedezetként az eurorendszer hitelműveleteiben. Felfüggesztésre kerül a fedezetek elfogadhatóságára vonatkozó minimális hitelminősítési küszöb.

2013. MÁJUS 2.

Az EKB bejelenti a 2013. július 10. és 2014. július 8. között elszámolandó refinanszírozási műveletek részleteit. A Kormányzótanács bejelenti továbbá, hogy ameddig csak szükséges, de legalább 2014. hatodik tartalékperiódusának végéig (2014. július 8.) folytatja mind az irányadó (IRM), mind a speciális lejáratú refinanszírozást egy tartalékolási időszaknak megfelelő futamidővel, rögzített kamatú, teljes allokációs tendereljárás keretében. Az EKB azt is bejelenti, hogy három hónapos, hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletet (HLRM) hajt végre 2013. július 31-én, augusztus 28-án, szeptember 25-én, október 30-án, november 27-én, december 18-án; továbbá 2014. január 29-én, február 26-án, március 26-án, április 30-án, május 28-án és június 25-én rögzített kamatú, teljes allokációs tendereljárás keretében. Ezek kamatát a megfelelő HLRM futamideje alatt érvényes irányadó refinanszírozási művelet átlagos kamatlábán rögzítik.

¹ A dátumok a közlemény közzétételének dátumát jelentik.

2013. JÚNIUS 28.

Az EKB Kormányzótanácsa bejelenti, hogy átmenetileg kizárja a Ciprusi Köztársaság által kibocsátott, illetve teljesen garantált forgalomképes adósságinstrumentumokat az eurorendszer monetáris politikai műveleteihez elfogadható fedezetek köréből.

2013. JÚLIUS 5.

Az EKB bejelenti, hogy azok a Ciprusi Köztársaság által kibocsátott vagy teljes mértékben garantált forgalomképes adósságinstrumentumok, amelyek az összes többi elfogadhatósági kritériumnak megfelelnek, speciális haircut alkalmazása mellett azonnali hatállyal újra elfogadhatók fedezetként az eurorendszer hitelműveleteiben. Felfüggesztik a fedezetek elfogadhatóságára vonatkozó minimális hitelminősítési küszöböt.

2013. JÚLIUS 18.

Az EKB módosításokat jelent be fedezeti kockázatkezelő keretrendszerében: többek között változtat az eszközfedezetű értékpapírok kezelésén, kibővíti az eurorendszer permanens fedezetkezelési rendszerében elfogadható fedezetek listáját, továbbá módosít az NKB-k által az összevont hitelkövetelésekre, valamint az eurorendszer átmeneti fedezeti keretrendszerében elfogadható további hitelkövetelések egyes típusaira alkalmazott elfogadhatósági kritériumokon és haircutokon.

2013. SZEPTEMBER 9.

Az EKB bejelenti, hogy módosítja az eszközfedezetű értékpapírok hitelszintű adataira vonatkozó beszámolási kötelezettségeket.

2013. SZEPTEMBER 19.

Az EKB bejelenti, hogy a hitelkártya-követelésekkel fedezett eszközfedezetű értékpapírok esetében hitelszintű beszámolási kötelezettségeket vezet be.

2013. SZEPTEMBER 27.

Az EKB bejelenti, hogy több döntést is hozott fedezeti kockázatkezelési keretrendszerének felülvizsgálata nyomán.

2013. OKTÓBER 17.

Az EKB nyilvánosságra hozza az eurorendszer NKB-i által egyes hitelintézeteknek nyújtandó SLS eljárásrendjét.

2013. OKTÓBER 23.

Az EKB ismerteti a lettországi illetőségű, illetve lettországi fiókkal rendelkező hitelintézetekre az ország euroövezeti csatlakozásának időpontjából (2014. január 1.) alkalmazandó kötelezőtartalék-ráta részleteit.

2013. NOVEMBER 8.

Az EKB bejelenti, hogy ameddig szükséges, de legalább a 2015. év hatodik tartalékperiódusának végéig (2015. július 7.) irányadó refinanszírozási műveleteit továbbra is rögzített kamatú és teljes allokációs tendereljárás keretében hajtja végre. Szintén ameddig szükséges, de legalább 2015. második negyedévének végéig ugyanez az eljárás marad érvényben az eurorendszer speciális, egy tartalékperiódusnyi lejáratú refinanszírozási műveleteinek tekintetében. A speciális lejáratú refinanszírozás rögzített kamata megegyezik az adott időpontban érvényes IRM-kamattal. Az EKB azt is bejelenti, hogy három hónapos HLRM-et hajt végre 2013. július 30-án, augusztus 27-én, szeptember 24-én, október 29-én, november 26-án, december 17-én; továbbá 2014. január 28-án,

február 25-én, március 25-én, április 29-én, május 27-én és június 24-én rögzített kamatú, teljes allokációs tendereljárás keretében. Ezek kamatát a megfelelő HLRM futamideje alatt érvényes irányadó refinanszírozási művelet átlagos kamatlábán rögzítik.

2013. NOVEMBER 22.

Az EKB bejelenti, hogy az év végi időszakra felfüggeszti a háromévesnél hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek visszafizetését a várhatóan alacsony érdeklődés, valamint egyéb műveleteknek a munkaszüneti napok okozta torlódása miatt. Így a visszafizetések 2013. évi utolsó elszámolása december 23-án lesz, a törlesztett összeg publikálására pedig december 20-án kerül sor. 2014-ben január 15-én lehet újra végezni visszafizetési ügyleteket, amelyek összegét január 10-én hozzák nyilvánosságra. Az előzetesen 2013. december 30-i és 2014. január 8-i elszámolásra besorolt visszafizetésekre nem kerül sor.

DEVIZALIKVIDITÁS NYÚJTÁSA, MEGÁLLAPODÁSOK MÁS KÖZPONTI BANKOKKAL

2013. SZEPTEMBER 16.

Az EKB bejelenti, hogy 2014. szeptember 30-ig meghosszabbítja a Bank of Englanddel kötött swapkonstrukciós megállapodását.

2013. OKTÓBER 10.

Az EKB bejelenti, hogy hároméves, kétoldalú deviza swapkonstrukciós megállapodást köt a Kínai Népi Bankkal, amelynek felső összeghatára 350 milliárd jüan és 45 milliárd euro. A likviditási konstrukció védőháló szerepét hivatott betölteni.

2013. OKTÓBER 31.

A Bank of Canadával, a Bank of Englanddel, a Japán Nemzeti Bankkal, a Federal Reserve-vel és a Svájci Nemzeti Bankkal közösen az EKB bejelenti, hogy a közöttük létrejött átmeneti, kétoldalú likviditási swapmegállapodásokat határozatlan idejű konstrukciókká alakítja, amelyek további érte-
sítésig maradnak érvényben.

4 AZ EKB KIADVÁNYAI

Alaptevékenységeivel kapcsolatban az EKB számos tájékoztató kiadványt jelentet meg a monetáris politika, a statisztika, a fizetési és értékpapír-elszámolási rendszerek, a pénzügyi stabilitás és felügyelet, a nemzetközi és európai együttműködés és a jogi kérdések területén. E kiadványok a következők:

KÖTELEZŐ KIADVÁNYOK

- Éves jelentés (Annual Report)
- Konvergenciajelentés (Convergence Report)
- Havi jelentés (Monthly Bulletin)

KUTATÓI TANULMÁNYOK

- Jogi füzetek (Legal Working Paper Series)
- EKB-műhelytanulmányok (Occasional Paper Series)
- Kutatási közlöny (Research Bulletin)
- Statisztikai tanulmányok (Statistics Paper Series)
- EKB-füzetek (Working Paper Series)

EGYÉB/FELADATORIENTÁLT KIADVÁNYOK

- A monetáris elemzés erősítése (Enhancing monetary analysis)
- Pénzügyi integráció Európában (Financial integration in Europe)
- Pénzügyi stabilitási jelentés (Financial Stability Review)
- Statisztikai zsebkönyv (Statistics Pocket Book)
- Az Európai Központi Bank története, szerepe, feladatai (The European Central Bank: history, role and functions)
- Az euro nemzetközi szerepe (The international role of the euro)
- Az EKB monetáris politikája (The monetary policy of the ECB)
- A fizetési rendszer: az eurorendszer szerepe a fizetések, az értékpapírok és a származtatott ügyletek terén (The payment system: payments, securities and derivatives, and the role of the Eurosystem)
- Statisztika a Gazdasági és Monetáris Unióban: fejlesztések és új irányok 2003–2013 (Statistics for Economic and Monetary Union: enhancements and new directions 2003-2013)

Az EKB számos témában jelentet meg prospektusokat és ismeretterjesztő anyagokat, többek között az eurobankjegyekről és az euroérmékről, szemináriumokról és konferenciákról.

Az EKB és az intézmény 1994–1998 között működő előfutára, az Európai Monetáris Intézet kiadványainak teljes listája az EKB weboldalán olvasható (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). A nyelvködök azokat a nyelveket jelölik, amelyeken az egyes kiadványok elérhetők.

5 FOGALOMTÁR

Ez a fogalomtár az Éves jelentésben előforduló legfontosabb szakkifejezéseket tartalmazza. Átfogóbb és részletesebb fogalomtár az EKB weboldalán található.

Adósság (államháztartás) (debt – general government): a bruttó adósságállománynak (készpénz és betét, hitelek, valamint **hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok**) az év végi állapotnak megfelelő, nominális értéken kifejezett, az **államháztartás** különböző szegmensei közötti és azokon belüli konszolidált értéke.

Ajánlati kamatláb felső határa (maximum bid rate): az a legmagasabb kamatláb, amelyen a változó kamatú likviditásnyújtási tenderen részt vevő **partnerek** ajánlataikat benyújthatják.

Aktív oldali rendelkezésre állás (marginal lending facility): az **eurolrendszer rendelkezésre állásának** egyik formája, amelynek keretében a **partnerek** előre megszabott kamatlábon, megfelelő értékpapír-fedezet ellenében egynapos hitelhez juthatnak valamelyik nemzeti központi banknál (lásd még: az **EKB irányadó kamatai**).

Államháztartás (general government): az **Integrált Nemzeti Számlák 1995. évi Európai Rendszerében** meghatározott szektor, amely elsősorban egyéni és közösségi fogyasztásra szánt nem piaci termékek és szolgáltatások előállításával és/vagy a nemzeti jövedelem és vagyon újraelosztásával foglalkozó rezidens szereplőkből áll. Idetartozik a központi kormányzat, a regionális és önkormányzatok, valamint a társadalombiztosítási alapok, nem tartalmazza azonban az állami tulajdonban lévő, üzleti tevékenységet folytató egységeket (pl. állami vállalatok).

Általános dokumentáció (General Documentation): „A monetáris politika végrehajtása az euroövezetben: Az eurolrendszer monetáris politikai eszközeinek és eljárásainak általános dokumentációja” című EKB-kiadvány rövid címe. A dokumentum az **eurolrendszernek** az **euroövezet** egységes monetáris politikájához tartozó működési keretrendszerét ismerteti.

Általános Tanács (General Council): az EKB egyik döntéshozó testülete. Tagjai az EKB elnöke, alelnöke és a **Központi Bankok Európai Rendszerébe** tartozó összes NKB elnöke.

Árstabilitás (price stability): az **eurolrendszer** elsődleges célja az árstabilitás fenntartása. A **Kormányzótanács** meghatározása szerint az árak akkor tekintendők stabilnak, ha az **euroövezetben** a **harmonizált fogyasztóiár-index** éves növekedése 2%-nál alacsonyabb. A Kormányzótanács azt is egyértelművé tette, hogy az árstabilitás megvalósítása érdekében az inflációs rátát középtávon 2% alatti, de ahhoz közeli értéken kívánja tartani.

Átfogó értékelés (comprehensive assessment): az **egységes felügyeleti mechanizmusban** részt vevő tagállamok bankrendszerének vizsgálata. Az értékelést, amelyet az EKB a részt vevő tagállamok illetékes országos szerveivel közösen végez, még azelőtt bonyolítják le, hogy az EKB átvonná felügyeleti hatáskörét. Felügyeleti kockázati vizsgálatból, eszközminőség-ellenőrzésből és stressztesztből áll. Célja az átláthatóság javítása, szükség esetén a mérlegek helyrehozatala, valamint a bankszektorba vetett bizalom megszilárdítása.

Automatizált feldolgozás (straight-through processing – STP): kereskedési ügyletek, illetve fizetési transzferek automatizált, egymáshoz illesztett műveletekből álló feldolgozása, ideértve adott esetben a megbízások automatikus visszaigazolását, összehangolását, előállítását, elszámolását és kiegyenlítését.

Bankunió (banking union): a kiteljesedő **Gazdasági és Monetáris Unió** egyik építőeleme, amely egységes szabálykönyvet, közös betétvédelmi rendszert, **egységes felügyeleti mechanizmust** és közös bankfelszámolási mechanizmust magában foglaló integrált pénzügyi keretrendszer.

Betéti rendelkezésre állás (deposit facility): az **eurorendszer rendelkezésre állásának** egyik formája, amelyet az eurorendszer **partnerköre** az adott nemzeti központi banknál egynapos jegybanki betét elhelyezésére igénybe vehet. Az ilyen betét után előre meghatározott kamatlábat alkalmaznak (lásd még: az **EKB irányadó kamatait**).

Bruttó hazai termék (gross domestic product – GDP): a gazdasági teljesítmény egyik mérőszáma, amelyet úgy kaphatunk meg, hogy egy adott gazdaságban, meghatározott időszakban megtermelt összes áru és szolgáltatás értékéből levonjuk a folyó termelő felhasználást, majd hozzáadjuk a termékekre és az importcikkre kivetett nettó adók értékét. A GDP kibocsátási, kiadási és bevételi összetevőkre bontható. Főbb kiadási aggregátumai a háztartások végső fogyasztása, az állami végső fogyasztás, a bruttó állótöke-felhalmozás, a készletváltozások, valamint a termékek és szolgáltatások importja és exportja (beleértve az euroövezeten belüli kereskedelmet is).

ECOFIN Tanács (ECOFIN Council): a gazdasági és pénzügyminiszteri összetételben üléselő **EU Tanácsára** gyakran ECOFIN Tanács néven hivatkoznak.

Effektív (nominál-/reál-) euroárfolyam (effective exchange rate [EER] of the euro [nominal/ real]): az **euroövezet** fő kereskedelmi partnereinek pénznemeivel szembeni kétoldalú euroárfolyamok súlyozott átlaga. Az EKB két kereskedelmi partnersoporthoz viszonyítva közöl euro nomináleffektív árfolyamindexeket: az egyik az EER-20 (amelybe a tíz euroövezeten kívüli EU-tagállam és tíz EU-n kívüli főbb kereskedelmi partner tartozik), a másik az EER-40 (amely az EER-20 mellett további 20 országot foglal magában). Az alkalmazott súlyok az adott partnerországoknak az euroövezet feldolgozóipari cikkeket érintő külkereskedelméből való részesedését tükrözik, és figyelembe veszik a harmadik piacon zajló versenyt is. A reáleffektív euroárfolyamot úgy kapjuk meg, hogy a nomináleffektív árfolyamot defláljuk a külföldi árak és költségek euroövezeti árakhoz és költségekhez viszonyított súlyozott átlagával. Vagyis az árak és a költségek versenyképességének mérőszáma.

Egyéb pénzügyi közvetítő (EPK) (other financial intermediary – OFI): olyan, főként pénzügyi közvetítéssel foglalkozó vállalat vagy vállalatserű gazdasági szereplő (kivéve a biztosítótársaságokat és nyugdíjpénztárakat), amelynek kötelezettségei nem fizetőeszközhöz, betét- és/vagy betéthelyettesítő-gyűjtéshez kapcsolódóan keletkeznek nem **monetáris pénzügyi intézményekkel** szemben. Az EPK-k közé elsősorban azok a vállalkozások tartoznak, amelyek főleg hosszú távú finanszírozással (pl. pénzügyi lízing), egyéb pénzügyi eszközök tartásával, (saját számlás) értékpapír- és derivatíva-kereskedelemmel, valamint kockázati és fejlesztési célú tőkével foglalkoznak.

Egységes felügyeleti mechanizmus (Single Supervisory Mechanism – SSM): az EKB-t és a részt vevő tagállamok illetékes nemzeti hatóságait magában foglaló mechanizmus, amelynek célja az EKB-ra ruházott felügyeleti feladatkör ellátása. Az EKB felelős a **bankunió** részét képező mechanizmus hatékony és következetes működéséért.

Egységes szanálási mechanizmus (Single Resolution Mechanism – SRM): az Európai Bizottság által javasolt mechanizmus, amely egységes szabályokat és eljárásrendet hoz létre a **bankunióban** alapított hitelintézetek szanálására. A mechanizmust a tervek szerint az egységes szanálási testület és a részt vevő tagállamok nemzeti szanálási hatóságai fogják alkotni, a végső döntéseket pedig

európai szinten hozzák majd. A szanálást az SRM az egységes szanálási alap igénybe vételével fogja végezni. Az SRM az **egységes felügyeleti mechanizmus** szükséges kiegészítője a hatékonyan működő bankunió kiépítésének útján.

EKB irányadó kamatai (key ECB interest rates): a **Kormányzótanács** által meghatározott kamatlábak. Háromféle alapkamat van: az **irányadó refinanszírozási műveletek**, valamint az **aktív oldali** és a **betéti rendelkezésre állás** kamatlábai.

Elszámolási kockázat (settlement risk): annak a kockázata, hogy egy átutalási rendszeren keresztül lebonyolított elszámolás nem a várt módon megy végbe, általában azért, mert az egyik fél nem teljesíti egy vagy több elszámolási kötelezettségét. Idetartozik a működési kockázat, a **hitelkockázat** és a likviditási kockázat.

EONIA, egynapos euro indexátlag (euro overnight index average): az euro egynapos bankközi piacon érvényes effektív kamatláb mértéke. A fedezetlen egynapos eurohitel-ügyletek kamatának súlyozott átlagaként számítják az ügyleteket végző kiválasztott bankcsoport adatszolgáltatása alapján.

ERM-II árfolyam-mechanizmus (exchange rate mechanism II): az **euroövezet** országai és az euroövezeten kívüli EU-tagállamok között az árfolyam-politikai együttműködés feltételeit megteremtő rendszer. Multilaterális megállapodás rögzített, de kiigazítható középárfolyamokkal és $\pm 15\%$ -os sztetend ingadozási sávval. A középárfolyamról és, igény esetén, szűkebb ingadozási sávról az érintett EU-tagállamok, az euroövezet országai, az EKB és a mechanizmusban részt vevő többi EU-tagállam közös megegyezéssel dönt. Az ERM-II minden résztvevőjének, beleértve az EKB-t, jogában áll bizalmas eljárást kezdeményezni a középárfolyamok újraértékelésére.

Értékpapír-elszámolási rendszer (ÉER) (securities settlement system – SSS): értékpapírok fizetés nélküli vagy fizetés ellenébeni átruházását (szállítás fizetés ellenében) lehetővé tevő elszámolási rendszer.

Értékpapírosítás (securitisation): pénzügyi eszközök, például lakáscélú jelzáloghitelek összevonása közös portfólióba, majd ezt követő értékesítése egy céltársaságnak, amely azután rögzített hozamú értékpapírt bocsát ki és ad el befektetőknek. Az így kibocsátott értékpapírok tőkeösszege és kamata az összevont fedezeti pénzügyi eszközök által teremtett cash flow függvénye.

Értékpapír-piaci program (Securities Markets Programme – SMP): az **euroövezeti** állami és magánkibocsátású **hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok** piacain végrehajtott intervenciók program, amelynek célja a nem megfelelően működő piaci szegmensek „mélységének” és likviditásának biztosításán keresztül a monetáris politikai transzmissziós mechanizmus helyreállítása. A program 2012. szeptember 6-án, a **monetáris célú, végleges értékpapír adásvételi műveletek** technikai paramétereinek bejelentésekor lezárult.

EURIBOR irányadó bankközi eurokamatláb (euro interbank offered rate): első osztályú bankok között alkalmazott kamatláb, amelyen a csoport bankjai euróban jegyzett hitelt nyújtanak egymásnak. Napi rendszerességgel számolják különféle, legfeljebb 12 hónapos futamidejű bankközi betétek alapján.

Eurocsoport (Eurogroup): az euroövezethez tartozó EU-tagállamok gazdasági és pénzügyminisztereinek nem hivatalos csoportosulása. Jogi státusát a **Szerződés** 137. cikke és 14. jegyzőkönyve rögzíti. Az Európai Bizottság és az EKB is rendszeresen meghívást kap üléseire.

Euroövezet (euro area): azoknak a tagállamoknak az övezete, amelyeknek hivatalos pénzneme az euro, és az EKB **Kormányzótanácsának** irányítása alatt egységes monetáris politikát folytatnak. Az euroövezet jelenlegi tagországai: Belgium, Németország, Észtország, Írország, Görögország, Spanyolország, Franciaország, Olaszország, Ciprus, Lettország, Luxemburg, Málta, Hollandia, Ausztria, Portugália, Szlovénia, Szlovákia, Finnország.

Európa 2020 stratégia (Europe 2020 Strategy): az Európai Uniónak a munkahelyteremtés, valamint az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedés érdekében választott stratégiája. 2010 júniusában az **Európai Tanács** fogadta el, és a korábbi lisszaboni stratégiára épül. Célja, hogy a tagállamok számára egységes keretrendszert teremtsen a nagyobb potenciális növekedést célzó strukturális reformok végrehajtásához, valamint az uniós irányelvek és eszközök mobilizálásához.

Európai Monetáris Intézet (European Monetary Institute – EMI): 1994. január 1-jén, a **Gazdasági és Monetáris Unió** második szakaszának kezdetekor létrehozott átmeneti intézmény, amely az EKB 1998. június 1-jei megalapításakor megszűnt.

Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (European Financial Stability Facility – EFSF): az **euroövezeti** tagállamok által kormányközi alapon, az euroövezet pénzügyi nehézségekkel küzdő országainak történő hitelnújtásra létrehozott, korlátozott felelősségű társaság. A közös EU-IMF programok keretében igénybe vehető pénzügyi segítségnyújtás szigorú feltételekhez kötött. Az EFSF 440 milliárd eurós tényleges hitelezési kapacitását **hitelviszonyt megtestesítő értékpapír** kibocsátásával fedezik, amelyért az euroövezeti országok pro rata alapon garanciát vállalnak. Az EFSF 2013. július 1-jétől már nem vehet részt újabb finanszírozási programban, és nem köthet újabb hitelkonstrukció-megállapodást.

Európai Pénzügyi Stabilizációs Mechanizmus (European Financial Stabilisation Mechanism – EFSM): a **Szerződés** 122. cikkének (2) bekezdésén alapuló európai uniós konstrukció, amelynek keretében a Bizottság az EU nevében 60 milliárd euro összeghatárig hitelt nyújthat olyan EU-tagállamoknak, amelyeket általuk nem befolyásolható rendkívüli körülmények veszélyeztetnek, vagy ilyennel szembesülnek. A közös EU-IMF-programok keretében igénybe vehető EFSM-hitel szigorú feltételekhez kötött.

Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) (European Systemic Risk Board – ESRB): az unió pénzügyi rendszerének makroprudenciális felügyeletéért felelős, független uniós testület. A széleskörű pénzügyi zavarok elkerülése céljából hozzájárul a pénzügyi rendszer folyamataiból eredő, a **pénzügyi stabilitást** fenyegető **rendszerkockázatok** megelőzéséhez, illetve mérsékléséhez, miközben figyelembe veszi a makrogazdasági folyamatokat is.

Európai Stabilitási Mechanizmus (European Stability Mechanism – ESM): az **euroövezeti** tagországok által, az Európai Stabilitási Mechanizmust létrehozó szerződés alapján létrehozott kormányközi szervezet. Az euroövezet olyan állandó válságkezelési mechanizmusa, amely euroövezeti országoknak szánt hitelek és egyéb pénzügyi segítség finanszírozására adósságinstrumentumokat bocsát ki. A 2012. október 8-i hatállyal, 500 milliárd euro effektív hitelezési kapacitással létrehozott mechanizmus az **Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz** és az **Európai Pénzügyi Stabilizációs Mechanizmus** helyét vette át. Az ESM hitelnújtása szigorú feltételekhez kötött.

Európai szemeszter: az EU éves gazdaságpolitikai útmutatásának és felülvizsgálatának első fázisa, amelynek keretében az Európai Bizottság és a Tanács megvitathatja a tagállamok költségvetési és gazdaságpolitikai terveit, és még az országos döntés megszületése előtt iránymutatást adhat az érintett tagállamoknak. A folyamat második szakaszában (nemzeti szemeszter) a tagállamok végrehajtják a kitűzött gazdaságpolitikai intézkedéseket.

Európai Tanács (European Council): az Európai Unió tagállamainak állam-, illetve kormányfőiből álló uniós intézmény, amelyben szavazati jog nélkül részt vesz az Európai Bizottság elnöke és magának az Európai Tanácsnak az elnöke. Feladata az Európai Unió fejlődését serkentő intézkedések kidolgozása, valamint az általános uniós politikai irányvonal és prioritások meghatározása. Nem rendelkezik jogalkotói funkcióval.

Európai Unió Tanácsa, Tanács (EU Council, Council of the European Union): az Európai Uniónak a tagállami kormányzatok képviselőit tömörítő intézménye, akik rendszerint a vizsgált témakörökért felelős miniszterek és az Európai Bizottság illetékes biztosa (lásd még az **ECOFIN Tanács** szócikket).

Eurorendszer (eurosystem): az **euroövezet** központi bankjainak rendszere. Tagjai az EKB és mindazon tagállamok nemzeti központi bankjai, amelyek bevezették az eurót.

Eurorendszer hitelminősítő rendszere (eurosystem credit assessment framework, ECAF): olyan eljárások, szabályok és módszerek összessége, amelyek arról hivatottak gondoskodni, hogy az eurorendszer által elfogadható fedezetek megfeleljenek az eurorendszer szigorú hitelkövetelményeinek.

Fedezet (collateral): hitel visszafizetéséhez garanciaként lekötött vagy más módon átadott eszközök (pl. a **hitelintézetek** jegybanknál elhelyezett eszközei), illetve **visszavásárlási megállapodás** keretében (pl. hitelintézetek által a központi banknak) eladott eszközök.

Fedezettkötvény-vásárlási program (Covered Bond Purchase Programme – CBPP): az Európai Központi Bank **Kormányzótanácsának** 2009. május 7-i határozatát követően elindított program, amelynek keretében az EKB az **euroövezetben** kibocsátott, euroalapú fedezett kötvényeket vásárol a bankok finanszírozása szempontjából fontos, a pénzügyi válság által különösen érintett pénzügyi piaci szegmens támogatására. A program keretében végrehajtott vásárlások névértéke 60 milliárd euro, teljes lebonyolításuk pedig 2010. június 30-ig végbement. A Kormányzótanács döntése értelmében 2011. október 6-án elindult a második fedezettkötvény-vásárlási program, amely lehetőséget teremt az **eurorendszer** számára, hogy 40 milliárd euro tervezett névértékben euroövezeti kibocsátású, euróban denominált fedezett kötvényt vásároljon. Mind az elsődleges, mind a másodlagos piacokon 2011 novemberétől 2012 októberének végéig történt vásárlás, összesen 16,418 milliárd euro névértéken.

Finomhangoló művelet (fine-tuning operation): az **eurorendszer** által alkalmazott **nyílt piaci művelet**, amelynek célja a váratlan piaci likviditásingadozások kezelése. A finomhangoló műveletek gyakorisága és lejárata nem egységesen szabályozott.

Fizetési mérleg (balance of payments – b.o.p.): statisztikai kimutatás, amely egy meghatározott időszakra vonatkozóan összesíti a gazdaságnak a külfölddel lebonyolított tranzakcióit. Idetartoznak az árukkal, szolgáltatásokkal és jövedelemmel kapcsolatos ügyletek; a külfölddel szembeni

pénzügyi követelést vagy kötelezettséget magukban foglaló tranzakciók; továbbá a transzfernek minősülő tranzakciók (pl. az adósságelengedés).

Gazdasági és Monetáris Unió (GMU) (Economic and Monetary Union – EMU): a közös pénznem, az euro bevezetéséhez, az **euroövezet** egységes monetáris politikájához, valamint az EU-tagállamok gazdaságpolitikájának összehangolásához vezető folyamat, amely a **Szerződésben** foglalt három lépésben valósult meg. A harmadik, utolsó szakasz 1999. január 1-jén indult, amikor a tagállamok az EKB-ra ruházták a monetáris politika feletti illetékességet, és bevezették az eurót. A GMU létrehozása a 2002. január 1-jei készpénzcserével zárult le.

Gazdasági és Pénzügyi Bizottság (Economic and Financial Committee – EFC): ez a bizottság az **ECOFIN Tanács** és az Európai Bizottság munkájának előkészítésében vállal szerepet. Feladatai közé tartozik a tagállamok és az EU gazdasági és pénzügyi helyzetének áttekintése, valamint a költségvetés felügyelete.

GDP-arányos államadósság (államháztartás) (debt-to-GDP ratio – general government): a GDP arányában számított adósság folyó piaci árfolyamon. A túlzott hiány definíciójának a **Szerződés** 126. cikke (2) bekezdésében szereplő egyik fiskális kritériumára irányul (lásd még: **túlzott hiány esetén követendő eljárás**).

GDP-arányos államháztartási hiány (deficit ratio – general government): az államháztartási hiánynak a **bruttó hazai termékhez** viszonyított aránya folyó piaci áron. Erre irányul a **Szerződés** 126. cikke (2) bekezdésében szereplő egyik fiskális kritérium, amely a túlzott hiány fennállását határozza meg (lásd még: **túlzott hiány esetén követendő eljárás**). Költségvetési deficitmutató és fiskális deficitmutató néven is ismert.

GDP-deflátor (GDP deflator): a folyó áron kifejezett **bruttó hazai termék** (nominális GDP) osztva a (reál-) GDP volumenével. A GDP-deflátor implikált árdeflátoraként is ismert.

Harmonizált fogyasztóiár-index (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): a fogyasztói árak alakulásának az Európai Unió valamennyi tagállama között harmonizált mérőszáma, amelyet az Eurostat állít össze.

Hiány (államháztartás) (deficit – general government): az **államháztartás** nettó hitelfelvétele, vagyis az államháztartás összbevételeinek és összkiadásának különbözete.

Hiány-adósság kölcsönhatás (államháztartás) (deficit-debt adjustment – general government): az **államháztartási** egyenleg (**hiány** vagy többlet) és az **adósság**változás közötti különbség.

Hitelintézet (credit institution): saját számlára betétet és egyéb visszafizetendő forrást a lakosságtól elfogadó és hitelnyújtó vállalkozás.

Hitelkockázat (credit risk): annak a kockázata, hogy a **partner** nem egyenlíti ki maradéktalanul a kötelezettségét sem az esedékességkor, sem később. A hitelkockázatba része a helyettesítésköltségkockázat és a tőkekockázat, valamint idetartozik az elszámoló bank fizetéseképtelenné válásának kockázata is.

Hitelviszonyt megtestesítő értékpapír (debt security): ígéret, amelyet az értékpapír-kibocsátó (a hitelfelvevő) tesz az értékpapír-tulajdonosnak (a hitelezőnek) arra, hogy egy vagy több

meghatározott jövőbeli időpontban egy vagy több kifizetést teljesít részére. Az ilyen értékpapírhoz általában meghatározott kamatláb (kupon) tartozik, és/vagy a lejáratkor fizetendő összeg diszkontált értékén értékesítik.

Hosszabb lejáratú refinanszírozási művelet (longer-term refinancing operation): egy hétnél hosszabb lejáratú hitelművelet, amelyet az **eurorendszer penziós ügylet** formájában hajt végre. A rendszeres havi műveletek lejáratát három hónapra teszik. A 2007 augusztusában kirobbant pénzügyi válság során változó gyakorisággal, kiegészítő műveleteket is végrehajtottak, amelyek futamideje egy **tartalékolási időszak** három évig terjedt.

Igazgatóság (Executive Board): az EKB egyik döntéshozó testülete. Tagjai az EKB elnöke, alelnöke, valamint négy másik tag, akiket az **Európai Tanács** a Parlamenttel való konzultáció után az **EU Tanácsának** javaslatára nevez ki.

Implikált volatilitás (implied volatility): egy eszköz (pl. részvény, kötvény) árának bekövetkező változás ütemének várható ingadozása (vagyis szórása). Az adott eszköz árfolyamából, opcióinak lejáratát idejéből és érvényesítési árfolyamából, valamint kockázatmentes megtérülési rátájából számítható ki különféle opcióárazási modellek, például a Black-Scholes-modell segítségével.

Integrált Nemzeti Számlák 1995. évi Európai Rendszere (European System of Accounts 1995 – ESA 95): átfogó, integrált makrogazdasági számlarendszer, amely nemzetközileg elfogadott statisztikai alapelveken, meghatározásokon, besorolásokon és számviteli szabályokon alapul. Célja az EU-tagállamok gazdasági helyzetének harmonizált, kvantitatív leírása. Az ESA 95 az 1993. évi System of National Accounts (SNA 93) Európai Unióra szabott változata.

Irányadó refinanszírozási művelet (main refinancing operation): az **eurorendszer** által **penziós ügylet** formájában végzett, rendszeres **nyílt piaci művelet**. Heti tender keretében, rendszerint egyhetes lejáratú idővel kerül rá sor.

Kamatpálya jövőbeli alakulására adott iránymutatás (forward guidance): a központi banknak a monetáris politika orientációjáról, azon belül is az irányadó kamatok pályájának jövőbeli alakulásáról adott tájékoztatása.

Kormányzótanács (Governing Council): az EKB fő döntéshozó testülete. Tagjai az EKB **Igazgatóságának** valamennyi tagja, továbbá azon EU-tagállamok NKB-elnökei, amelyeknek euro a hivatalos fizetőeszköze.

Közgazdasági elemzés (economic analysis): az EKB **árstabilitást** veszélyeztető kockázatokra vonatkozó átfogó elemzésének egyik pillére, amely a **Kormányzótanács** monetáris politikai döntéseinek alapját képezi. A közgazdasági elemzés főként az aktuális gazdasági és pénzügyi folyamatokra, a bennük rejlő rövid és középtávú kockázatokra összpontosít az árak, a szolgáltatások és a termelési tényezők piacának kínálata és kereslete közötti kölcsönhatás szemszögéből. Az elemzés során gondosan ügyelnek arra, hogy feltárják a gazdaságot érő megrázkódtatások (sokkok) jellegét, azoknak a költségekre és az árképzésre gyakorolt hatásait, valamint hogy rövid és középtávon milyen következménye lehet gazdaságba való átgyűrűzésüknek (lásd még: **monetáris elemzés**).

Központi Bankok Európai Rendszere (KBER) (European System of Central Banks – ESCB): az EKB és a 28 EU-tagállam NKB-inak együttese. Az **eurorendszer** tagjain kívül tehát azon

tagállamok nemzeti központi bankjai is beletartoznak, amelyek még nem vezették be az eurót. A KBER irányító testületei az EKB **Kormányzótanácsa és Igazgatósága**, valamint az EKB harmadik döntéshozó testülete, az **Általános Tanács**.

Központi bankok levelezőbanki modellje (correspondent central banking model – CCBM): a **Központi Bankok Európai Rendszere** által létrehozott modell, amelynek célja, hogy a **szereződő felek** számára lehetővé tegye az elfogadható **fedezeti eszközök** nemzetközi használatát. A modellben az NKB-k egymás letétkezelőjeként járnak el. Ez azt jelenti, hogy minden egyes NKB a saját értékpapírrendszerében az összes többi NKB és az EKB számára értékpapírszámlát vezet.

Központi értéktár (central securities depository – CSD): olyan szerv amely: i) lehetővé teszi az értékpapírügyletek feldolgozását és teljesítését könyvelési tétel formájában; ii) letétkezelői szolgáltatást nyújt (például a vállalati intézkedések és értékpapír-visszaváltás lebonyolítása); továbbá iii) aktív szerepet játszik az értékpapír-kibocsátás szabályszerűségének biztosításában. Az értékpapírok őrzése történhet fizikai (de immobilizált) vagy dematerializált formában (vagyis csupán elektronikusan nyilvántartva).

Központi kormányzat (central government): az Integrált Nemzeti Számlák **1995. évi Európai Rendszerében** meghatározott kormányzat, amely nem foglalja magában a regionális és helyi önkormányzatokat (lásd még: **államháztartás**).

Központi szerződő fél (KSzF) (central counterparty – CCP): egy vagy több piacon kereskedett kontraktusok **szereződő felei** közé belépő szereplő, aki vevőként lép fel valamennyi eladóval, illetve eladóként valamennyi vevővel szemben, ezzel garantálva a nyitott kötések teljesítését.

Lisszaboni Szerződés (Lisbon Treaty): az Európai Unió két alapszerződését, vagyis az Európai Unióról szóló szerződést és az Európai Közösséget létrehozó szerződést módosító szerződés. Utóbbi új neve az Európai Unió működéséről szóló **szereződés**. A Lisszaboni Szerződést 2007. december 13-án Lisszabonban írták alá, és 2009. december 1-jén lépett hatályba.

M1: szűkebb értelemben vett monetáris aggregátum, amely a forgalomban levő készpénzből, valamint a **monetáris pénzügyi intézményeknél** és a **központi kormányzatnál** (pl. posta, államkincstár) elhelyezett egynapos betétek állományából áll.

M2: közbülső monetáris aggregátum, amely az **M1**-ből, a legfeljebb három hónapos, látra szóló betétekből (azaz rövid lejáratú takarékbetétekből), valamint a **monetáris pénzügyi intézményeknél** és a **központi kormányzatnál** elhelyezett, legfeljebb kétéves (azaz rövid lejáratú) betétekből áll.

M3 növekedésének referenciaértéke (reference value for M3 growth): az **M3** monetáris aggregátum középtávú éves növekedésének azon üteme, amely mellett fenntartható az **árstabilitás**. Jelenleg az M3 éves növekedésének referenciaértéke 4,5%.

M3: széles értelemben vett monetáris aggregátum, amely az **M2**-ből és a forgalomképes eszközökből, vagyis **visszavásárlási megállapodásokból**, a **pénzpiaci** alapok befektetési jegyeiből, valamint a **monetáris pénzügyi intézmények** által kibocsátott, legfeljebb kétéves lejáratú, **hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokból** áll.

Minimális ajánlati kamatláb (minimum bid rate): az a legalacsonyabb kamatláb, amelyen a változó kamatú likviditásnyújtási tenderen részt vevő **partnerek** ajánlataikat benyújthatják.

Monetáris célú, végleges, értékpapír-adásvételi művelet (Outright Monetary Transaction – OMT): euroövezeti államkötvények szigorú és hathatós feltételekhez kötött másodlagos piaci vásárlása, amelyen keresztül az eurorendszer a monetáris politikai transzmisszió megfelelő működését és az **euroövezet** monetáris politikájának egységességét kívánja megőrizni.

Monetáris elemzés (monetary analysis): az EKB **árstabilitást** veszélyeztető kockázatokról szóló átfogó elemzésének egyik pillére, amely a **Kormányzótanács** monetáris politikai döntéseinek alapját képezi. A monetáris elemzés segítségével a pénzmennyiség és az árak közötti, hosszabb időhorizonton fennálló szoros kapcsolatból kiindulva lehet értékelni az infláció közép- és hosszú távú alakulását. Az elemzés egy sor pénzmennyiség-mutatóra (M3, M3-komponensek, M3-on kívüli eszköz- és forrásoldali aggregátumok [hitelek, többletlikviditás]) támaszkodik (lásd még: **gazdasági elemzés**).

Monetáris jövedelem (monetary income): az **eurorendszer** monetáris politikai feladatköréből adódó, NKB-**knál** felhalmozódó bevétel, amelyet a **Kormányzótanács** által meghatározott irányelvek szerinti eszközökből különítenek el. Összege megegyezik a forgalomban lévő bankjegyek értékével, valamint a **hitelintézetek** jegybanknál elhelyezett betétein keletkezett jövedelemmel.

MPI-k (monetáris pénzügyi intézmények) (MFIs – monetary financial institutions): az **euroövezet** pénzkibocsátó szektorát alkotó pénzügyi intézmények összessége. Idetartozik az **eurorendszer**, a közösségi jog meghatározása szerint rezidens **hitelintézetek**, valamint minden olyan rezidens pénzügyi intézmény, amely MPI-nek nem minősülő szervezetektől betéteket, illetve betételhelyettesítőket fogad el, továbbá saját számlájára (legalábbis gazdasági értelemben) hitelt nyújt, illetve értékpapírokba fektet be. Az utóbbi csoport túlnyomórészt **pénzpiaci** alapokból áll, vagyis olyan alapokból, amelyek rövid lejáratú, alacsony kockázatú, rendszerint egyéves vagy annál rövidebb futamidejű instrumentumokba fektetnek be.

Működőtőke-beruházás (direct investment): olyan, határon átnyúló beruházás, amelynek célja más országban rezidens vállalkozásban való érdekeltség tartós megszerzése (ami a gyakorlatban a törzsrészesvények vagy szavazati jogok legalább 10%-os tulajdonjoga megszerzésének felel meg). A közvetlen beruházás rendszerint az alaptőkét, a visszaforgatott jövedelmeket és a vállalatközi műveletekhez kapcsolódó egyéb tőkét tartalmazza.

Nyílt piaci művelet (open market operation): a központi bank kezdeményezésére a pénzügyi piacokon végrehajtott művelet. Céljukat, rendszerességüket és eljárásukat tekintve az eurorendszer nyílt piaci műveletei négy kategóriába sorolhatók: **irányadó refinanszírozási műveletek**; **hosszabb lejáratú refinanszírozási műveletek**; **finomhangoló műveletek** és strukturális műveletek. Az alkalmazott eszközök tekintetében az eurorendszer legfőbb nyílt piaci eszköze a **penziós ügylet**, amely a felsorolt valamennyi kategóriában alkalmazható. A penziós ügyleteken kívül az eurorendszer strukturális műveletei keretében hitelviszonyt megtestesítő értékpapírokat bocsát ki és végleges adásvételi (outright) műveleteket hajt végre, finomhangoló műveleteihez kapcsolódóan pedig végleges adásvételi műveleteket és devizacsere-ügyleteket (deviza-swap) hajt végre, továbbá rögzített futamidejű betéteket gyűjt.

Partner (counterparty): valamely pénzügyi tranzakció másik résztvevője (pl. központi bankkal ügyletet kötő partner).

Penziós ügylet (reverse transaction): olyan művelet, amelynek során a központi bank **viSSZAVÁSÁRLÁSI MEGÁLLAPODÁS** keretében eszközöket vásárol vagy ad el, illetve **fedezet** ellenében hitelműveletet végez.

Pénzpiac (money market): rövid lejáratú pénzeszközök kibocsátásának, befektetésének és kereskedésének piaca, amelyen rendszerint legfeljebb egyéves eredeti lejáratú instrumentumokkal hajtanak végre tranzakciókat.

Pénzügyi Felügyeleték Európai Rendszere (PFER) (European System of Financial Supervision – ESFS): az uniós pénzügyi rendszer felügyeletének ellátásért felelős intézménycsoport. Tagjai: az **Európai Rendszerkockázati Testület**, a három európai felügyeleti hatóság, az európai felügyeleti hatóságok vegyes bizottsága, valamint a tagállamok nemzeti felügyeleti hatóságai.

Pénzügyi stabilitás (financial stability): a pénzügyi rendszer (a pénzügyi közvetítők, piacok és piaci infrastruktúra összessége) olyan állapota, amelyben képes ellenállni a sokkoknak és a pénzügyi egyensúlyi problémák elharapódzásának. A stabil pénzügyi rendszer mérsékli a pénzügyi közvetítés olyan zavarainak valószínűségét, amelyek elég súlyosak lehetnek ahhoz, hogy jelentősen aláássák a megtakarítások nyereséges befektetését.

Piaci kockázat (market risk): a piaci árak mozgásából eredő veszteség kockázata (mérlegen belüli és mérlegen kívüli pozíciókon egyaránt).

Prognózis (projections): évente négy alkalommal elvégzett előrejelzés végterméke, amelynek célja felvázolni az **euroövezet** lehetséges jövőbeli makrogazdasági folyamatait. Az **eurorendszer** szakértői prognózisát júniusban és decemberben, az EKB szakértőit pedig márciusban és szeptemberben teszik közzé. A prognózis az EKB monetáris politikai stratégiájának pillérét alkotó **gazdasági elemzésbe** is beépül, így egyike azoknak az információknak, amelyek alapján a **Kormányzótanács** az **árstabilitást** veszélyeztető kockázatokat értékeli.

Rendelkezésre állás (standing facility): a központi banki hitelhez jutás egyik formája, amelyet a **partnerek** saját kezdeményezésükre vehetnek igénybe. Az **eurorendszer** az egynapos rendelkezésre állás kétféle módját alkalmazza: az **aktív oldali rendelkezésre állást** és a **betéti rendelkezésre állást**.

Rendkívüli intézkedések (non-standard measures): a **Kormányzótanács** által hozott olyan átmeneti intézkedések, amelyek célja növelni a kamatdöntések hatékonyságát, és elősegíteni hatásuk széles körű átgyűrűzését az **euroövezet** gazdaságába. A rendkívüli intézkedéseket a pénzügyi piacok bizonyos szegmenseinek és a pénzügyi rendszer egészének működési zavarai indokolták.

Rendszerkockázat (systemic risk): annak kockázata, hogy a rendszer valamely szereplőjének fizetéseképtelensége miatt a többi szereplő sem tudja teljesíteni esedékessé váló kötelezettségeit, és e helyzet lehetséges tovagyűrűző hatásai (pl. súlyos likviditási és hitelezési zavar) veszélybe sodorhatják a pénzügyi rendszer stabilitását, illetve a belé vetett bizalmat. A kötelezettség teljesítésének elmaradását működési vagy pénzügyi problémák is okozhatják.

Stabilitási és Növekedési Paktum (Stability and Growth Pact – SGP): a paktum célja rendben tartani az Európai Unió tagállamainak államháztartását, ezzel is javítva az **árstabilitást**, valamint a munkahelyteremtést támogató gyors, fenntartható gazdasági növekedés feltételeit. A paktum egy preventív és egy korrekciós ágból áll. Előbbi értelmében a tagállamoknak középtávú költségvetési célkitűzéseket kell kidolgozniuk, míg utóbbi a **túlzott költségvetési hiány eljárás** keretében fogatosítandó konkrét intézkedésekből áll.

Strukturális költségvetési egyenleg (államháztartás) (Structural fiscal balance [general government]): ciklikus tényezőktől és egyszeri fiskális intézkedésektől megtisztított tényleges költségvetési egyenleg.

Szerződés (Treaty): ha másképp nem jelezzük, e jelentésben a „Szerződés” szó minden esetben az Európai Unió működéséről szóló szerződést jelenti, a cikkek számára való hivatkozás pedig a 2009. december 1. óta hatályos számozást követi.

Szerződés a gazdasági és monetáris unióbeli stabilitásról, koordinációról és kormányzásról (Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union): 2012. március 2-án, Brüsszelben aláírt kormányközi szerződés, amely 2013. január 1-jén lépett hatályba. A dokumentum része a „fiskális egyezség” (fiscal compact), amely kiegészíti és egyes területeken elmélyíti a **Stabilitási és Növekedési Paktum** rendelkezéseit. A Szerződést ratifikáló tagállamok számára előírja például, hogy nemzeti joganyagukba építsék be a költségvetési egyensúly iránti kötelezettségvállalást, és növeljék a független költségvetési felügyeleti szervek szerepkörét.

Szerződés: amikor e jelentésben a „Szerződés” szó szerepel, ez az Európai Unió működéséről szóló **szerződésre** és az Európai Unióról szóló szerződésre utal. Az ettől a gyakorlattól való eltérést minden esetben jelezzük.

TARGET (transzeurópai automatizált valós idejű bruttó elszámolású átutalási rendszer) (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): az **eurorendszer** euróra alkalmazott **valós idejű bruttó elszámolási rendszere**. Az első generációs TARGET rendszert 2008 májusában a **TARGET2** váltotta fel.

TARGET2: a **TARGET** rendszer második generációja. Az euróban végrehajtott fizetéseket jegybankpénzben elszámoló rendszer egységes, közös informatikai felületen üzemel. Az összes fizetési megbízást ide nyújtják be feldolgozásra.

TARGET2-Securities (T2S): az **eurorendszer** egységes műszaki felülete, amelynek segítségével a **központi értéktárak** és az NKB-k alapvető, határokon átvívelő és semleges értékpapír-elszámolási szolgáltatásokat nyújthatnak jegybankpénzben Európában.

Tartalékalap (reserve base): azon mérlegtételek (elsősorban kötelezettségek) összege, amelyek alapján az egyes **hitelintézetekre** vonatkozó **tartalékképzési kötelezettséget** számítják.

Tartalékképzési kötelezettség (reserve requirement): az a minimális tartalékállomány, amelyet egy adott **hitelintézet** az **eurorendszer**nél köteles elhelyezni egy előre megszabott **tartalékolási időszak** során. A követelmény betartását a tartalékolási időszakban a tartalékszámok átlagos napi egyenlegei alapján vizsgálják.

Tartalékolási időszak (maintenance period): az az időszak, amelynek során a **hitelintézeteknek** eleget kell tenniük **tartalékképzési kötelezettségüknek**. A **Kormányzótanács** azon ülését követő első **irányadó refinanszírozási művelet** teljesítési napján kezdődik, amelyre a monetáris politikai irányvonal havi értékelését ütemezték. Az EKB előzetesen, legalább három hónappal az évkezdet előtt nyilvánosságra hozza a tartalékolási időszakok menetrendjét.

Többletlikviditás (excess liquidity): a bankok központi banknál elhelyezett tartalékainak a bankrendszer aggregált likviditási igényét meghaladó összege. Ezt az igényt a **kötelező tartalékráta** és különféle autonóm tényezők határozzák meg.

Tőzsdén kívüli kereskedés (over-the-counter trading – OTC): nem szabályozott piacokon zajló kereskedési forma. A tőzsdén kívüli piacon (pl. az OTC derivatívák piaca) a résztvevők közvetlenül egymással kereskednek jellemzően telefonon vagy számítógépes összeköttetésen keresztül.

Tulajdonjogot megtestesítő értékpapír (részvény) (equities): vállalati üzletrésztulajdont megtestesítő értékpapír. Idetartoznak a tőzsdén forgó részvények (jegyzett részvény), a tőzsdén kívüli részvények és a tulajdonjogot megtestesítő egyéb értékpapírfajták. A tulajdonjogot megtestesítő értékpapír általában osztalék formájában generál jövedelmet.

Túlzott költségvetési hiány eljárás (excessive deficit procedure): a **Szerződés** 126. cikke és a túlzott hiány esetén követendő eljárásról szóló 12. jegyzőkönyv előírja az EU-tagállamoknak a költségvetési fegyelem betartását, meghatározza a túlzott hiánynak minősülő költségvetési pozíció kritériumát, valamint előírja a teendőket arra az esetre, amikor a költségvetési egyenlegre vagy az **államadósságra** vonatkozó követelmények nem teljesülnek. Ezt egészíti ki a Szerződés 126. cikkét módosító 1997. július 7-i 1467/97/EK tanácsi rendelet a túlzott hiány eljárás megvalósításának felgyorsításáról és egyértelművé tételéről, amely a **Stabilitási és Növekedési Paktum** része.

Valós idejű bruttó elszámolási rendszer (VIBER) (real-time gross settlement system – RTGS): olyan elszámolási rendszer, amelyben a megbízások feldolgozása és elszámolása ügyletenként, valós időben történik (lásd még: **TARGET**).

Visszavásárlási megállapodás (repurchase agreement): a pénzkölcsönzés egyik formája, amelynek során valamely eszközt (rendszerint fix kamatozású értékpapírt) értékesítenek, majd egy meghatározott későbbi időpontban, valamennyivel magasabb (a hitelkamatot is tartalmazó) rögzített áron visszavásárolnak.

